

69
28

UNIVERSIDAD NACIONAL AUTONOMA DE MEXICO

FACULTAD DE CONTADURIA Y ADMINISTRACION

INDUCCIÓN AL MERCADO INTERMEDIO

SEMINARIO DE INVESTIGACION CONTABLE
QUE PARA OBTENER EL TITULO DE
LICENCIADO EN CONTADURIA
P R E S E N T A
LETICIA MENDOZA SILVA

ASESOR DEL SEMINARIO
C.P. ROBERTO RESA MONROY

MEXICO, D.F.

1995

FALLA DE ORIGEN

**TESIS CON
FALLA DE ORIGEN**



Universidad Nacional
Autónoma de México



UNAM – Dirección General de Bibliotecas
Tesis Digitales
Restricciones de uso

DERECHOS RESERVADOS ©
PROHIBIDA SU REPRODUCCIÓN TOTAL O PARCIAL

Todo el material contenido en esta tesis esta protegido por la Ley Federal del Derecho de Autor (LFDA) de los Estados Unidos Mexicanos (México).

El uso de imágenes, fragmentos de videos, y demás material que sea objeto de protección de los derechos de autor, será exclusivamente para fines educativos e informativos y deberá citar la fuente donde la obtuvo mencionando el autor o autores. Cualquier uso distinto como el lucro, reproducción, edición o modificación, será perseguido y sancionado por el respectivo titular de los Derechos de Autor.

AGRADECIMIENTOS

A MIS PADRES: Por enseñarme el camino del bien, alentarme cada día a superarme, contando con su apoyo cariño y comprensión.

A MIS HIJOS: Por ser la motivación y la razón de mi existencia.

A MI ESPOSO: Por la cooperación y paciencia para lograr este objetivo, contando siempre con su cariño incondicional.

A MIS HERMANOS: Por creer en mí y estar siempre a mi lado.

A MIS MAESTROS: Por compartir sus conocimientos, consejos y alentarme a seguir la senda del conocimiento.

A MI ASESOR: Por su guía y amistad.

INDICE

- I. Ubicación del Mercado Intermedio dentro de los Mercados Financieros**
 - I.1 Definición de Mercado**
 - I.2 Función y Clasificación de los Mercados Financieros**
 - I.3 Mercado de Valores (Definición)**
 - I.3.1 Estructura Orgánica**
 - I.3.2 Funcionamiento General**
 - I.4 Clasificación de Acuerdo a los Agentes que intervienen en su Compra Venta**
 - 1.5 Clasificación de Acuerdo al Riesgo y al Plazo de Vencimiento de los Instrumentos**
 - I.6 Descripción del Mercado Intermedio**

- II. La Empresa en México**
 - II.1. La Empresa en México**
 - II.1.1 La Empresa y su Clasificación**
 - II.2 Situación Actual**
 - II.2.1 Apoyos Gubernamentales**
 - II.2.2 Perfil de la Mediana Empresa en México**
 - II.2.2.1 Principales Resultados de la Información Procesada**
 - II.2.2.2 Resultados Generales del Análisis Estadístico**
 - II.2.2.3 Resultados Generales y Análisis por Quintil y Actividades**
 - II.2.2.4 Inventario Preliminar de Empresas Medianas**
 - II.3 Problemática de la Mediana Empresa**

- III. Importancia del Desarrollo de la Mediana Empresa**
 - III.1 Función de la Mediana Empresa en el Desarrollo de México**
 - III.2 Perspectivas de Desarrollo de la Mediana Empresa**

- IV El Mercado Intermedio Como Estrategia de Desarrollo de la Mediana Empresa**
 - IV.1 Antecedentes**
 - IV.2 Descripción de la Fases**
 - IV.3 Objetivos Generales del Marco Regulatorio del Mercado de Valores**
 - IV.4 Objetivos a Cubrir por el Mercado Intermedio en México**
 - IV.5 Ventajas de Cotizar en el Mercado Intermedio**
 - IV.6 Principales Características de Operación del Mercado Intermedio**
 - IV.7 Pasos a Seguir para la Inscripción en el Mercado Intermedio**
 - IV.8 El Papel de las casas de Bolsa en el Mercado Intermedio**
 - IV.9 Inscripción en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios**
 - IV.9.1 El Prospecto**
 - IV.9.2 Listado Previo**
 - IV.9.3 Inscripción de la Bolsa Mexicana de Valores**
 - IV.9.4 Divulgación Continua por Parte de Emisoras Inscritas**
 - IV.9.5 Requisitos Cuantitativas Para la Inscripción en el Mercado Intermedio**
 - IV.10 Instructivo para Solicitar la Inscripción de Acciones en la Sección de Valores Del Registro Nacional de Valores e Intermediarios**

IV.10.1 Documentación e Información de Carácter Jurídico

IV.10.2 Documentación e Información de Carácter Económico

IV.10.3 Documentación e Información de Carácter Financiero

IV.10.4 Documentación e Información de la Oferta Público y Colocaciones de las acciones

CONCLUSIONES

INTRODUCCION

La problemática que presenta actualmente la Mediana empresa entre muchas otras causas, la falta de liquidez, el alto costo de los financiamientos, trae como consecuencia el buscar otras alternativas para que la Mediana Empresa se allegue de recursos. Por lo que se le tiene que dar surgimiento al mercado Intermedio.

Lo que se busca con el Mercado Intermedio, es el hacer llegar de socios a las empresas, en lugar de acreedores, el impulsar a las empresas a que tengan una administración más profesional y capaz de engrantar la competencia internacional y no sólo eso, sino también que en ellas surja una visión a futuro, es decir que aprenda a hacer planeación estratégica, lo que implícitamente representa una preocupación por la situación de la empresa a largo plazo. La implantación en México del Mercado Intermedio que actualmente enfrentan las empresas medianas representa un motivador para que estas se desarrollen y con esto se desarrolle el país.

El impulsar al desarrollo a la mediana empresa es benéfico para México ya que es representativa en cuanto al número de establecimientos, es generadora de empleo, tiene un impacto regional importante, cubre la mayor parte de las actividades productivas, mantiene dinámica nuestra economía y constituye un apoyo importante a su futuro desarrollo. El objetivo del Mercado Intermedio es que las medianas empresas tengan una vida financiera sana, para que así llenen huecos en la producción, se cree y fortalezca una clase empresarial y proporcione mayor número de empleos.

Se puede fundamentar lo anterior si tomamos en cuenta que, diseñar el Mercado Intermedio, prestó especial atención a la incorporación de mecanismos que faciliten el acceso a empresas con menor tamaño y experiencia en el mercado de valores, y que aseguren, simultáneamente, la calidad de los valores negociados.

I. UBICACIÓN DEL MERCADO INTERMEDIO DE LOS MERCADOS FINANCIEROS

1.1 Definición De Mercado

Mercado es el conjunto de oferentes y demandantes de un bien o servicio a un precio determinado.

1.2 Función y Clasificación de los Mercados Financieros

Los Mercados Financieros proporcionan a los individuos, a las empresas y a los gobiernos un medio a través del cual pueden modificar sus patrones de consumo y de inversión en activos reales. El consumo actual se puede incrementar sacrificando consumos futuros mediante la adquisición de fondos en los Mercados Financieros. De igual manera, se puede posponer el consumo presente con la expectativa de un consumo futuro mayor a través de la inversión de fondos en dichos mercados.

Una de las actividades preponderantes de los Mercados Financieros consiste en canalizar recursos provenientes de individuos o instituciones que desean realizar inversiones de fondos, hacia aquellos individuos o instituciones que requieren de financiamiento.

Las entidades que requieren financiamiento se caracterizan por tener un ahorro insuficiente para satisfacer sus necesidades de consumo o de inversión en activos reales. A estas entidades se les conoce como Unidades Económicas Deficitarias en ahorro. El caso opuesto lo forma las Unidades Económicas Supertvitarias.

En un país pueden identificarse las siguientes unidades económicas:

- a) Personas Físicas
- b) Empresas o Instituciones no Financieras
- c) Instituciones Financieras
- d) Gobierno Federal
- e) Gobiernos Locales

Las actividades de financiamiento que llevan a cabo los diferentes unidades económicas, se formalizan mediante documentos que emite la entidad que requiere del mismo (denominada emisora) y que reciben el nombre genérico de TÍTULOS VALORES O INSTRUMENTOS FINANCIEROS.

Las emisoras de valores son unidades económicas deficitarias. Los inversionistas o compradores de valores son unidades superavitarias.

La operación mediante la cual una entidad adquiere títulos a cambio de fondos que recibe, ya sea en calidad de préstamo o de aportaciones de capital, se conoce como COLOCACIÓN O VENTA de MERCADO PRIMARIO

La operación mediante la cual una entidad adquiere títulos a cambio de los fondos que otorga, se conoce como COMPRA de o INVERSIÓN en títulos o valores. De ahí que al adquirirse de valores se les conoce Inversionista Financiero.

Para adquirir un título primario en un mercado primario, un inversionista, o ahorrador, tiene que aceptar sus necesidades con el monto y plazo de vencimiento del título en cuestión. Esto hace la colocación primaria de títulos bastante rígida e ineficiente. Una de las grandes revoluciones en los Mercados Financieros fue el surgimiento de MERCADO SECUNDARIO. En ellos, los valores pueden ser vendidos antes de su fecha de vencimiento. De esta forma, los inversionistas adquieren mayor liquidez y menor riesgo en la operación de valores primarios, ya que pueden venderlos antes de su fecha de vencimiento en caso de así requerirlo.

Cabe señalar que la participación de los inversionistas tanto en el MERCADO PRIMARIO como en el MERCADO SECUNDARIO invariablemente deberá ser a través de una Institución Financiera.

Nótese que, si bien los mercados secundarios permiten a los tenedores de títulos o de valores primarios venderlos antes de su fecha de vencimiento, los fondos involucrados ya no llegan a la emisora de los mismos. Esto es, la compra-venta de títulos primarios en los mercados secundarios no constituye una actividad de financiamiento a las empresas o emisoras de valores, sólo otorga mayor flexibilidad, liquidez y menor riesgo al tenedor de dichos títulos; hecho que facilita la colocación de títulos primarios en los mercados primarios, ya que al otorgar al inversionista la facilidad de vender dichos títulos en los mercados secundarios este tendría una mayor disposición a comprarlos en los mercados primarios.

En resumen, los Mercados Financieros Primario y Secundarios están conformados por una serie de mecanismos que permiten y facilitan la canalización de fondos provenientes de inversionistas y ahorradores hacia empresas o entidades que requieren financiamiento.

Consecuentemente, puede establecerse que el objetivo propósito fundamental de los Mercados Financieros consiste, precisamente en canalizar eficientemente, es decir el menor costo y con el mínimo de inconvenientes, los ahorros en una economía hacia los usuarios de los mismos, ya sea para ser utilizados en inversiones en activos reales o en bienes de consumo directo.

La canalización de recursos hacia actividades productivas y hacia actividades encaminadas a la formación de capital, es una condición indispensable para el crecimiento y desarrollo económico de una sociedad. De ahí que la existencia de Mercados Financieros sólidos y altamente desarrollados sea una premisa necesaria (mas no suficiente) para asegurar inversiones productivas, y por ende, lograr una formación de capital y un crecimiento económico adecuados.

1.3 Mercado de Valores (Definición)

El término "Mercado de Valores" hace referencia a la serie de mecanismos que permiten las transacciones realizadas con valores, es decir con los títulos descritos en el artículo 3º de la Ley del Mercado de Valores. Para poder realizar operaciones con ellos, deben estar inscritos en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios y ser aprobados por la Bolsa Mexicana de Valores. Dichos valores son los que autorizados para venderse y comprarse a través de la Bolsa Mexicana de Valores. Es por ello que el Mercado de Valores también se conoce como Mercado Bursátil.

El Mercado de Valores se distinguen tres sectores:

- Mercado de Dinero
- Mercado de Capitales
- Mercado de Metales (Amonedados)

MERCADO	MERCADO	MERCADO
DE DINERO	DE CAPITALES	DE METALES

MERCADO

PRIMARIO

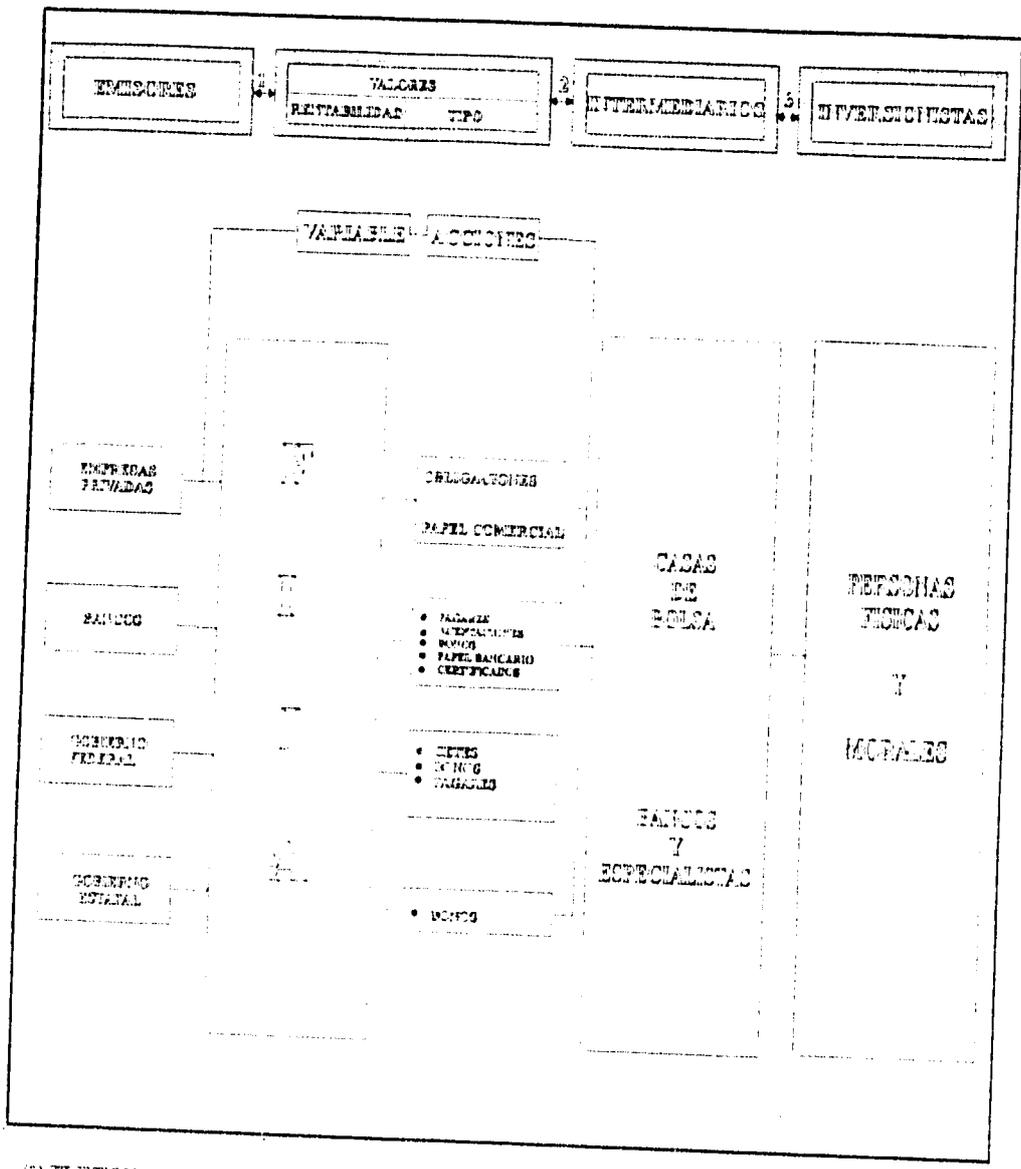
MERCADO DE VALORES

MERCADO

SECUNDARIO

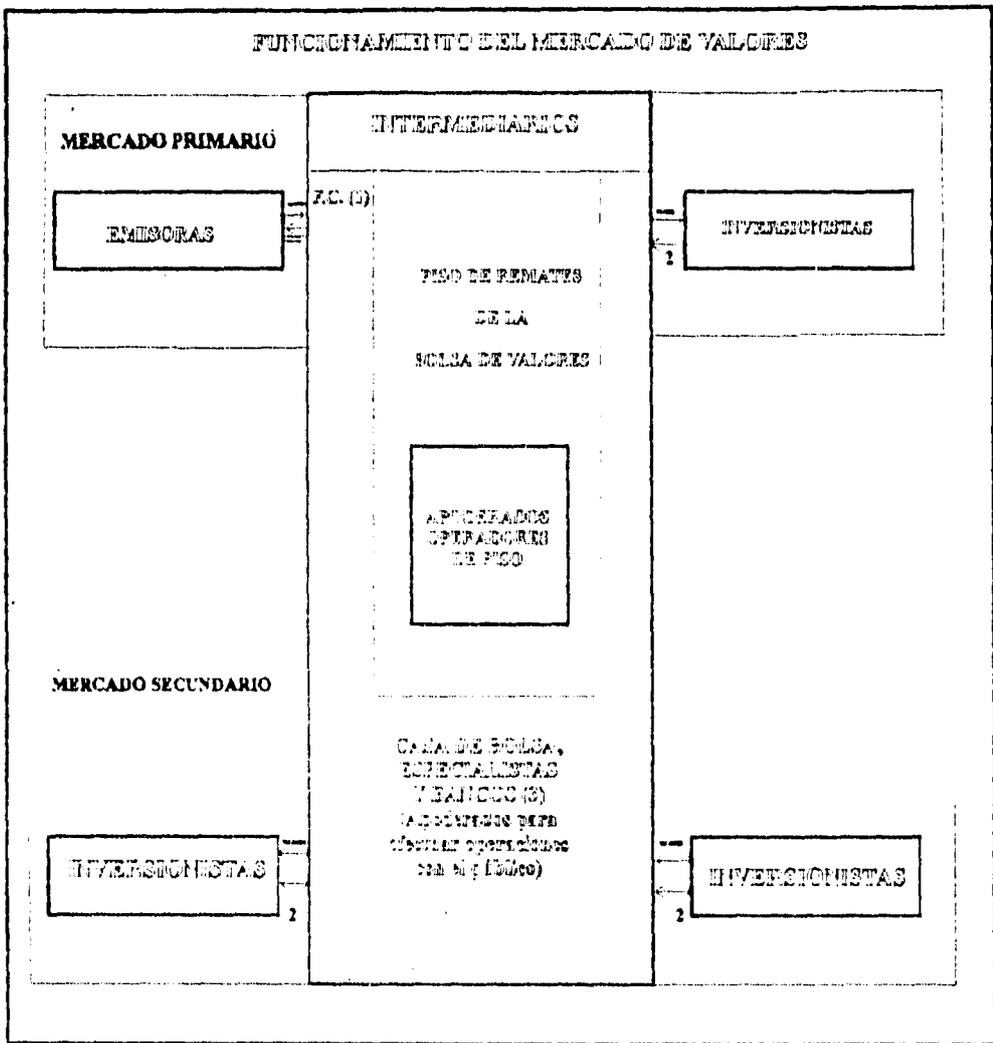
Resumiendo el Mercado de Valores es el conjunto de mecanismos que permiten realizar la emisión, colocación y distribución de los valores inscritos en el registro Nacional de Valores y aprobados por la Bolsa Mexicana de Valores. Como en todo mercado, existe un componente de oferta y otro de demanda. En este caso, la oferta está representada por títulos emitidos tanto por el sector público como por el privado, en tanto que la demanda la constituyen los fondos disponibles para inversión procedentes de personas físicas o morales.

1.2.1 ESTRUCTURA ORGANICA



- (1) EMPRESA
- (2) OBLIGACION FINANCIERA
- (3) MERCADO SECUNDARIO

1.3.2 FUNCIONAMIENTO GENERAL



(1) La colocación primaria de los valores se efectúa por la venta inicial de los títulos al grupo de suscriptores compuesto por el C. D. de la casa de bolsa que operó a dicha empresa, en los términos de autorización del instrumento emitido a CNV y la BMY.

(2) En el mercado secundario, los inversionistas se hallan en posición de comprador y vendedor, situación que puede ser total o parcial, en tanto un inversionista pueda vender algunos de sus valores y con el dinero recuperado, adquirir otros valores, o puede vender su cartera completa, o bien invertir en la que ya tenía. En este mercado el flujo de valores y fondos es muy dinámico y en ambas direcciones.

(3) En particular, los intermediarios que durante los últimos no operan directamente en el piso de remates, han logrado también en su operación la intermediación de algunos instrumentos negociados en el bolsa, a través del manejo de fondos de inversión y de acciones institucionales.

I.4 Clasificación de Acuerdo a los Agentes que Intervienen en su Compra Venta

De acuerdo a los agentes involucrados en la operación de compra-venta de títulos, el mercado se divide en Mercado Primario y Mercado Secundario

MERCADO PRIMARIO . Involucra la emisión y colocación de títulos-valor, que se traducirán en la aportación de Dinero Fresco para la empresa o entidad emisora. Las colocaciones se realizan a través de una oferta pública, en la que los títulos se dan a conocer ampliamente al entorno financiero en forma explícita y detallada a través de un prospecto o folleto autorizado por la Comisión Nacional de Valores, en el que se proporciona la información básica de la empresa emisora y las características de la emisión.

En el Mercado primario intervienen básicamente las empresas o instituciones emisoras, los Agentes Colocadores y los compradores iniciales de los valores emitidos.

MERCADO SECUNDARIO. El mercado secundario comprende las transacciones en las que los títulos-valor son transferidos de un inversionista a otro, sin que estas operaciones redunden en un aporte de recursos a las empresas emisoras. Estas transferencias se efectúan por medio de agentes intermediarios autorizados; es decir, las casas de bolsa o especialistas bursátiles.

Una vez que se ha hecho la colocación de una emisión, los títulos-valor (o simplemente valores) tienen un movimiento continuo en el mercado secundario. La rotación de éstos permite que tengan LIQUIDEZ; o sea, la posibilidad de ser cambiados por dinero en efectivo, permitiendo a su vez que el inversionista pueda adquirir otros instrumentos de inversión, bursátiles o no, bien cubrir otras necesidades.

1.5 Clasificación de Acuerdo al Riesgo y al Plazo de Vencimiento de los Instrumentos.

Los instrumentos de AHORRO e INVERSIÓN propios del mercado de valores son muy diversos y cada uno posee determinadas características que, en sí, responden a ciertas necesidades de las entidades emisoras,. Sin embargo, considerando el RIESGO y el PLAZO de negociación de los valores, el mercado se divide en tres ramas, que son: el Mercado de Capitales, el Mercado de Dinero y el Mercado de Metales, los cuales se describen a continuación (esta clasificación guarda una relación muy estrecha con la que se describió en el apartado anterior, aunque en este caso se otorga especial énfasis al plazo de la inversión y el destino de los recursos captados por el emisor)

El Mercado de Capitales permite la concurrencia de los fondos procedentes de personas físicas y morales con los demandantes de dichos recursos; empresas o instituciones que normalmente los solicitan para destinarlos a la formación de capital fijo. La característica de este mercado consiste en que los instrumentos que lo integran son colocados con una expectativa de recuperación o vencimiento a largo plazo. Se considera como largo plazo aquel que es mayor de una año. Los instrumentos de inversión típicos de este mercado son la ACCIONES, pero existen también las obligaciones, entre otros.

El Mercado de Dinero es la actividad crediticia a corto plazo (menor a una año, y en ocasiones inferior a un mes), en donde los oferentes invierten sus fondos con la expectativa de recuperarlos con prontitud, y los demandantes los requieren para mantener equilibrados sus flujos de recursos. Los títulos operados en este mercado son; en el subsistema financiero bancario, los documentos comerciales a corto plazo, como: pagarés y letras de cambio, préstamos bancarios, descuentos, etc. En las instituciones bursátiles, los Certificados de la Tesorería de la Federación (Cetes), el Papel Comercial y las Aceptaciones Bancarias, principalmente.

El Mercado de Metales involucra las operaciones realizadas con metales amonedados (Centenario de Oro y Onza Troy de Plata) o documentos respaldados por alguno de ellos (Ceplatas). Debido a que la utilidad obtenida por la negociación con estos instrumentos es una función de valor de los metales en el mercado (resultante de el equilibrio entre la oferta y la demanda por ellos) este mercado es de renta variable.

MERCADO DE CAPITALES	MERCADO DE DINERO	MERCADO DE METALES
INVERSIONES	INVERSIONES	INVERSIONES
A MEDIANO	A CORTO PLAZO	A PLAZO INDETERMINADO
Y		
LARGO PLAZO		
ORIENTADAS A LA FORMACIÓN	ORIENTADAS A EQUILIBRAR	ORIENTADAS A EQUILIBRAR
DE CAPITAL FIJO	AL FLUJO DE EFECTIVO	EL FLUJO DE RECURSOS

I.6 Descripción del Mercado Intermedio

El Mercado Intermedio es una sección adicional de la BMV (también se le conoce como sección "B") que define estrategias óptimas para la negociación de valores emitidos por empresas medianas, con capital contable ubicado entre 20 y 100 millones de nuevos pesos que cumplen los requisitos de listado y mantenimiento en las disposiciones de carácter general emitidas por la CNV.

En el Mercado Intermedio las operaciones se realizarán por medios electrónicos. En esta nueva sección podrán negociarse acciones comunes, preferentes y neutras, así como obligaciones convertibles en acciones que previamente hayan sido registrados en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios (RNVI). Podrán adquirir valores listados en la sección adicional de inversionistas personas físicas y morales de origen nacional o extranjero. El régimen fiscal aplicable a los inversionistas en valores listados en la sección adicional es el vigente en la actualidad; consiste en la exención del pago de impuesto sobre la renta a los ingresos obtenidos con motivo de la enajenación de títulos-valores, cuando la operación se realice en el país a través de la bolsa.

Para propiciar la liquidez del mercado y proteger a los inversionistas, se han establecido requisitos cuantitativos de listado y mantenimiento relativos a la presentación de un historial de los últimos tres años de operación de la emisora, contar con mínimos de capital contable, alcanzar una cantidad mínima de inversionistas y colocar porcentajes mínimos de capital social entre el público inversionista.

CAPITULO II

POR QUE EL MERCADO INTERMEDIO, ESTA DESTINADO HACIA LA MEDIANA EMPRESA

II.1 La Empresa en México

II.1.1 La Empresa y su Clasificación.

En términos generales, una empresa se concibe como un organismo social y económico con personalidad jurídica, que desarrolla actividades industriales, comerciales, de servicio o agropecuarias, que persiguen la satisfacción de necesidades mediante la coordinación de recursos humanos, materiales y técnicos para alcanzar un objetivo específico.

Las empresas pueden clasificarse de la siguiente manera:

POR SU GIRO	INDUSTRIALES COMERCIALES DE SERVICIO
DE ACUERDO A SU TAMAÑO	MICRO PEQUEÑA MEDIANA
DE ACUERDO AL ORIGEN DE SU CAPITAL	PUBLICO PRIVADO PARAESTATAL
POR SECTORES ECONÓMICOS	AGROPECUARIO INDUSTRIALES DE SERVICIO
POR SU CONSTITUCIÓN JURIDICA	PERSONA FÍSICA PERSONA MORAL
POR SU ZONA GEOGRAFICA	MUNICIPALES REGIONALES ESTATALES NACIONALES TRANSNACIONALES MULTINACIONALES
POR SUS FINES	LUCRATIVAS DE BIENESTAR SOCIAL

Invariablemente las empresas deben efectuar una serie de actividades que estan de acuerdo con el tipo de negocio y al volumen de operaciones que pretendan desarrollar.

¿Como se Podria Definir a una Mediana Empresa?

La respuesta a esta interrogante varia de persona a persona, esto presenta un asunto relativo a las normas que deban aplicarse para determinar el tamaño de la empresa; por ejemplo nos cuestiona el autor Broom I. Longenecker:

¿Es la propiedad independiente un factor critico para determinar el tamaño de una empresa?

¿Es el volumen de ventas o el número de empleados una guia lógica para describir el tamaño?

¿Puede describirse con precisión una empresa mediana?

¿Puede describirse con propiedad una empresa como mediana, debido a que sus competidores son mucho mayores?

Estas y otras preguntas más pueden hacerse cuando se intenta establecer un concepto de empresa mediana; sin embargo, el autor Pierre Yves Barreyre menciona que las medianas empresas son aquellas en las cuales la propiedad de capital se identifica con la dirección efectiva y responde dimensionales ligados a unas características de conducta y poder económico.

Tres rasgos merecen ser tenidos en cuenta a este respecto:

- Un capital social repartido entre unos cuantos socios
- Una autonomía real de financiamiento y gestión
- Un nivel de desarrollo dimensional

Sin lugar a dudas, en términos generales, el problema de definir la magnitud de la empresa es uno de las más discutidos, esto por el hecho de existir criterios tan divergentes relativos a ese tema y a la vez porque todos los conceptos que se han tratado de establecer, siempre están condicionados a distintos fines y circunstancias, estos criterios pueden ser:

- El lugar donde se encuentra la empresa
- El giro
- El mercado que domina
- El financiamiento
- La producción
- El número de empleados

La revista "Ejecutivos de Finanzas" expone un criterio por el número de personal que podría determinar la magnitud de la empresa mediana en México y es el de tener entre 50 y 250 empleados.

Sin embargo, el Programa para la Modernización y Desarrollo de la Industria Micro, Pequeña y Mediana (1991-1994) hace necesario considerar el criterio adoptado en relación a determinar qué es lo que debe entenderse como medianas industrias y nos dice que quedan catalogadas como tales: aquellas empresas manufactureras que ocupen directamente entre 101 y 250 personas y el valor de sus ventas netas anuales reales o estimadas no rebase el monto que determine la Secretaría de Comercio y Fomento Industrial y que hasta diciembre de 1992 es de 2,010 salarios mínimos vigentes.

II.2 Situación Actual

II.2.1 Apoyos Gubernamentales

De acuerdo al Programa para la Modernización y Desarrollo de la Industria Micro, Pequeña y Mediana (1991-1994), en los años recientes la industria experimentó una contracción de la demanda interna, baja inversión presiones inflacionarias y restricciones de crédito, Sin embargo, este sector no sólo pudo mantenerse, sino que en algunas ramas de actividad y regiones aumentó su participación relativa en cuanto al número de establecimientos. En el periodo 1982-1989 estas empresas registraron una tasa media de crecimiento anual de 4.1%, inferior al 5.3% de la gran industria.

En la actualidad la industria micro, pequeña y mediana representa el 98% del total de los establecimientos de transformación (114,000), absorbe el 49% del personal ocupado en el sector (1.6 millones), y aporta el 43% del producto manufacturero (10% del PIB).

Se aprecia una marcada heterogeneidad en cuanto a tamaños actividades y localización geográfica.

La problemática que enfrenta la industria mediana según dicho plan, se puede resumir en los siguientes puntos:

1. Marginación respecto a apoyos institucionales;
2. Incapacidad para acceder al crédito;
3. Excesiva regulación;
4. Escasa cultura tecnológica; y
5. Restringida participación en los mercados, principalmente en los de exportación.

Los tres primeros enunciados describen la situación de algunas variables económicas que son susceptibles de irse modificando a través de acciones promovidas por el Sector Público, como lo son el Plan Nacional de Desarrollo (1989-1994) a través de diferentes acuerdos como el Acuerdo Nacional para la Recuperación Económica con Estabilidad de Precios, y el Acuerdo Nacional para el Mejoramiento Productivo del Nivel de Vida. Asimismo, el Programa para Modernización y Desarrollo de la Industria Micro, Pequeña y Mediana (1991-1994) tiene como propósito general el fomento a este sector fortaleciendo su crecimiento por una parte, y por otra profundizando las medidas de desregulación, descentralización y simplificación administrativas

En la pasada administración se enunciaron algunas medidas encaminadas a simplificar los trámites de las empresas que pertenecen a este sector de pequeñas y medianas empresas, así como programas de capacitación, asistencia técnica y desarrollo tecnológico. También en el ámbito financiero, a través de Bancomext (Banco Nacional de Comercio Exterior) se van a otorgar \$7,000 millones de dólares a las microempresas exportadoras y la Banca de Fomento canalizará 75, millones de nuevos pesos, que se estima beneficiaría a 300,000 compañías. Los tres primeros enunciados describen la situación de algunas variables económicas que así mismo se ha anunciado el fortalecimiento de organismos que funjan como: intermediarios financieros, tales como las uniones de crédito y las sociedades de ahorro. Por otra parte, con una visión a mediano plazo y siguiendo la experiencia vivida tanto en Italia como en Japón, se ha propuesto la integración de las pequeñas empresas en consorcios a fin de que puedan incrementar su capacidad de gestión, así como su acceso al financiamiento y la tecnología para abatir costos.

No obstante a este tipo de apoyos, resulta evidente la cantidad de obstáculos que los pequeños y medianos empresarios enfrentan para acceder al financiamiento, así como su alto costo, todo esto sin constar la carencia de apoyo en materia tecnológica que les permita superar su rezago histórico.

La situación de algunas variables en cuanto a una escala cultural tecnológica y una restringida participación en los mercados, principalmente en los de exportación podemos decir que una preocupación central de la política económica de los países en desarrollo ha sido promover las empresas pequeñas y medianas como un medio para configurar un mosaico empresarial más amplio que genere empleo productivo. Con este propósito se han articulado estrategias para apoyar, en especial con créditos, a estas unidades empresariales,

lo que ha contribuido a su expansión. Sin embargo, en algunos países buena parte de este crecimiento se ha dado en el sector informal o en el formal ligado a sectores de bajo contenido de valor agregado, impidiendo que esta estrategia contribuya a reducir la pobreza.

Para superar este problema que tiene este sector de empresas en los países en desarrollo, se requiere una política que no solo les permita crecer, sino también elevar su valor agregado mediante innovaciones tecnológicas.

Para avanzar hacia este tipo de política, es necesario recordar que la naturaleza de esas formaciones es diferente de la del mundo industrializado. En este, son antes innovadores ligados al sector moderno; en los países en desarrollo existen como una forma de subsistencia, articulados con la economía popular, y sólo en casos excepcionales, son entidades innovadoras vinculadas a la economía moderna. Así, cabe preguntar: ¿De que forma esta economía puede dar un salto tecnológico, de tal suerte que el crecimiento no contribuya únicamente a la subsistencia sino también a elevar los niveles de vida?

Es posible estructurar estrategias para impulsar el crecimiento de las pequeñas y medianas empresas y a la vez generar procesos endógenos de innovación tecnológica. En los países en desarrollo este último proceso estuvo ligado directamente a la subcontratación más que a modelos descentralizadores. En este caso la concentración inicial permitió inducir posteriormente la descentralización productiva. Esto rompió con el patrón tradicional de crecimiento industrial, que supone que la concentración aumenta con el tiempo. En los casos vistos en los países desarrollados se revirtió el proceso a iniciarse una etapa de convivencia innovadora entre la pequeña y la gran empresa, lo que alentó el crecimiento global de la economía.

II.2.2 Perfil de la Mediana Empresa en México.

En un estudio sobre el perfil de la mediana empresa, realizado por la Comisión Nacional de Valores y la Bolsa Mexicana de Valores a principios de 1990, se recurrieron a 3 fuentes: 20 bancos (incluyendo NAFIN y BANCOMEXT); 29 despachos de contadores públicos; y empresas registradas en la CNV que emiten acciones y obligaciones y aquellas que emiten papel comercial proporcionadas por 24 casas de bolsa.

Se recibió información financiera de 4.492 empresas, correspondiendo el 72.53% a la enviada por los bancos, 21.88% a los despachos de contadores públicos, y 5.59% a la interna de CNV y casas de bolsa.

Se integró una base de datos confiable, dando énfasis a la calidad de la información tanto a nivel de captura de información, como de consistencia de ésta: para ello fueron realizadas pruebas de muestreo de aceptación y de lógica financiera, así como la homogeneización de la información al 31 de diciembre de 1989, aplicando factores en base a inflación.

Finalmente se llevó a cabo el análisis estadístico de la información procesada aplicándose pruebas estadísticas de media y varianza. Adicionalmente para realizar el análisis de variables y razones financieras por quintiles y por actividad económica, fueron eliminadas las empresas comprendidas en las actividades de servicios financieros y las no especificadas dado su impacto en los resultados del análisis.

Dado lo anterior, se tuvo un archivo integrado de 3,210 empresas, y para el análisis definitivo se utilizaron 2,983 empresas, las cuales llevaron a la definición del perfil financiero de la empresa mediana y de sus inventario preliminar.

Los objetivos de esa investigación fueron obtener el perfil financiero general de las empresas medianas a nivel nacional, así como obtener su ubicación por entidad federativa, su distribución por actividad económica, su tipo de administración y su referencia crediticia. Además desagregar los estados financieros, las variables y razones financieras de acuerdo al tamaño del capital contable, en base al análisis estadístico por quintiles. De igual forma se buscó determinar el inventario preliminar de empresas susceptibles de ser incorporadas al Mercado Intermedio, en base al perfil definido.

El estudio permitió la definición de criterios y parámetros basados de la empresa mediana, a través de una revisión exhaustiva del marco normativo y legal, de la información estadística disponible y de estándares de clasificación, tanto de fuentes nacionales como internacionales, llegándose a obtener lo siguiente:

1. Tamaño.

- . Capital contable
- . Ventas netas y activos totales.

2. Administración (otros criterios).

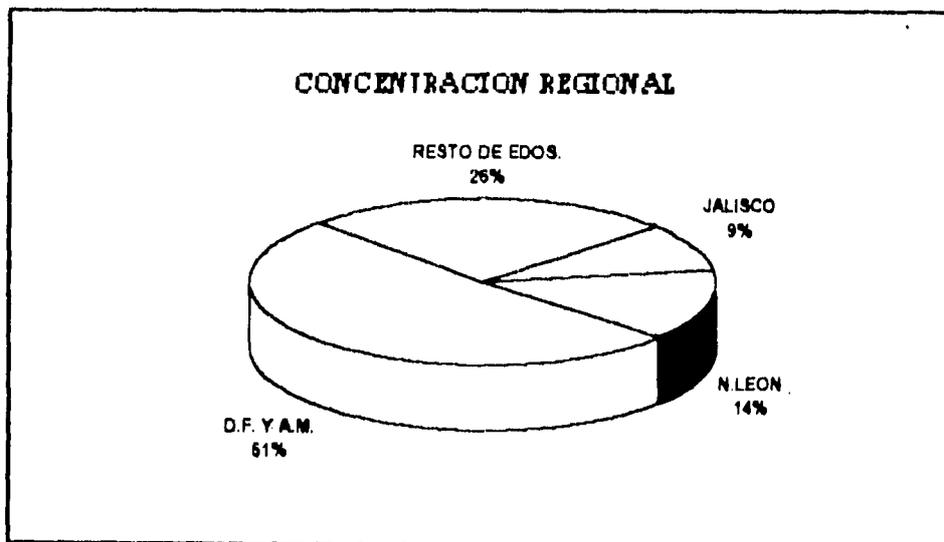
- . Tipo profesional o familiar.
- . Si cuenta con dictámenes auditados.

3. Criterios derivados de la información:

- . Rentabilidad.
- . Solvencia.
- . Apalancamiento
- . Riesgo financiero

II 2.2.1 Principales Resultados de la Información Procesada.

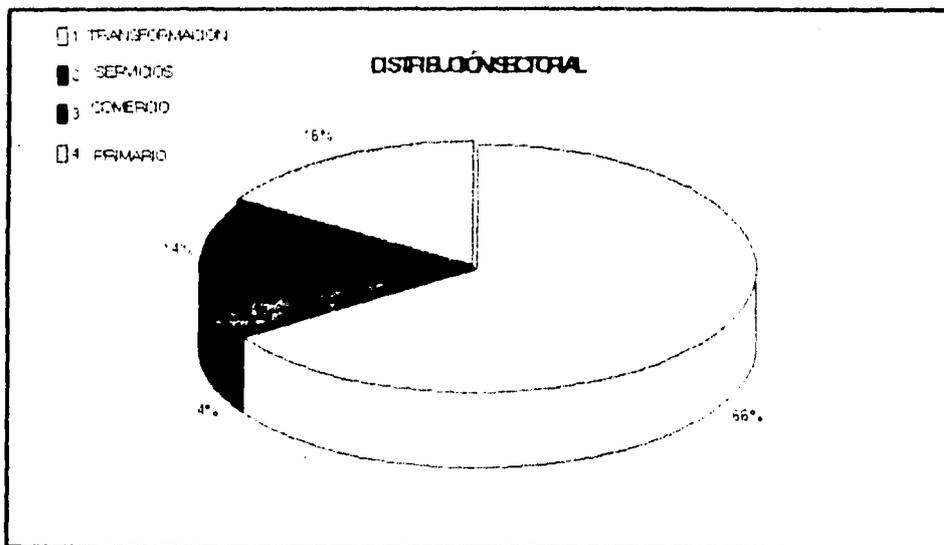
- Las empresas del archivo integrado mantienen el patron de concentración regional de la industria (74.49%) en 4 entidades: el Distrito Federal y Área Metropolitana, 51.66%, Nuevo León, 13.89%, Jalisco, (.94%. El resto de los estados concentra el 25.51%.



- La distribución sectorial de las empresas fue como sigue: Transformación (66.23%), Servicios (15.67%), Comercio (14.08%), Primario (4.02%).

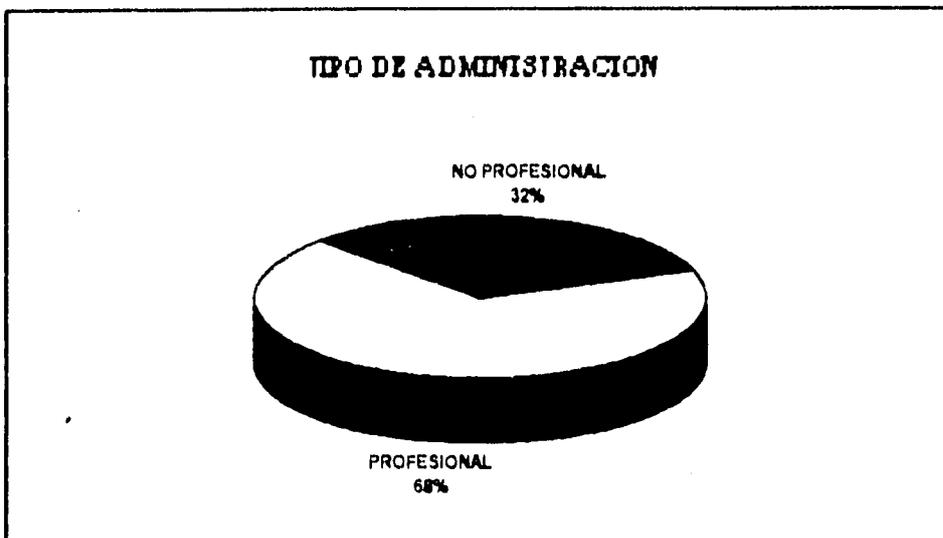
Dentro del sector transformación, 4 actividades concentraron el 73.80% de las empresas del sector, estas: Otras industrias manufactureras (23.47%), Alimentos, bebidas y tabaco (18.34%), Sustancias químicas (17.12%), y Maquinaria y equipo (14.86%).

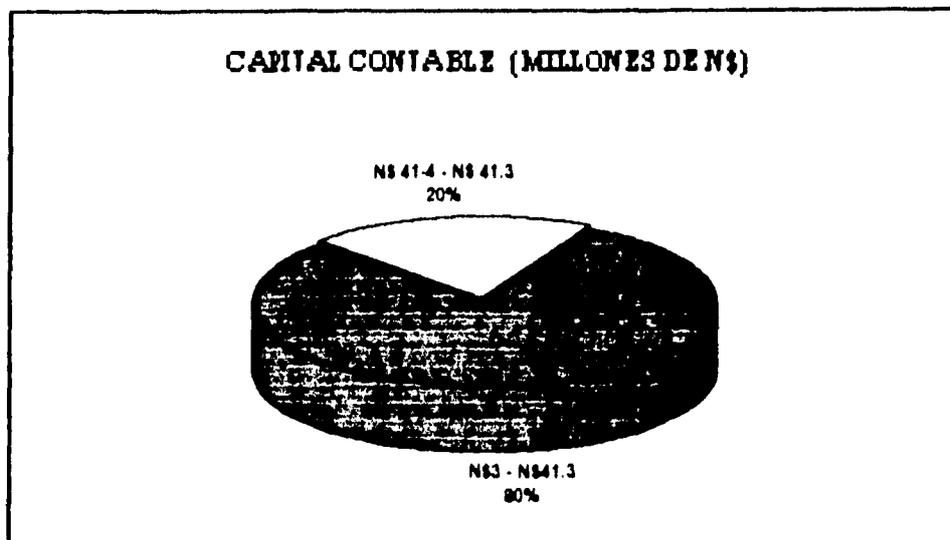
En el sector servicios, el 44.33% de las empresas ofrecen servicios financieros.



- Por rangos de capital contable se observó una concentración relevante entre 3,000 000 y el 41,390 000 nuevos pesos (74.88). En el rango de 41,400 000 a 100,000 000 nuevos pesos una 18.57% .

En cuanto al tipo de administración de la empresa se detectó que existe una relación directa respecto al tamaño, ya que la proporción de empresas con administración profesional aumenta mientras mayor sea el tamaño de la empresa. Se encontró que el 68% de empresas, en promedio, tienen administración profesional .





En relación a la calificación del crédito, de la información procesada de los bancos (2,938 empresas) se estableció que las empresas presentan una situación favorable, toda vez que un 75% en promedio se encuentra al corriente en sus pagos.

II.2.2.2 Resultados Generales del Análisis Estadístico.

- Se encontraron similitudes importantes en los valores de algunas variables y razones financieras en los 3 universos, lo que permitió integrar un solo archivo.
- No se encontraron diferencias estadísticas significativas en utilidad neta, capital de trabajo y margen sobre ventas. Los indicadores de rentabilidad financiera son bajos en todos los universos.

- Los sectores económicos más destacados en base a los valores medios de sus razones financieras son los siguientes:



II.2.2.3 Resultados Generales y Análisis por Quintil y Actividades.

- Sólo en la actividad agrícola las razones: rotación de activos, rendimiento de inversión y rendimiento sobre capital van aumentando conforme aumenta el tamaño de la empresa. En el resto de las actividades van decreciendo.
- El margen sobre ventas, la razón de endeudamiento, la de pasivo a capital, el índice de solvencia y el índice de activos líquidos son fluctuantes según la actividad.

- Excepto en pesca, la razón de apalancamiento presenta un patrón decreciente.
- En la mayoría de los sectores de actividad económica, las razones de rentabilidad y endeudamiento se deterioran a medida que crece el capital contable de la empresa.

Las actividades económicas relevantes en cada una de las 4 entidades en donde se concentran las empresas son las siguientes:

Distrito Federal: papel, química, maquinaria y equipo, textil, servicios no financieros.

Estado de México: maquinaria y equipo, metálica, textil, papel, química.

Nuevo León: minerales no metálicos, metálica, química, papel, minería, otras manufacturas.

Jalisco: agricultura, comercio, alimentos, servicios no financieros.

- Otros estados con importante participación en actividades seleccionadas son:

Baja California	Madera
Chihuahua	Minería
Aguascalientes	Textiles
Durango	Ganadería y minería
Guanajuato	Prendas de vestir
Oaxaca	Madera
Puebla	Textiles

11.2.2.4 Inventario Preliminar de Empresas Medianas.

Un primer paso para la integración del inventario mínimo de empresas, derivado del análisis estadístico realizado, así como del perfil general de empresa mediana obtenido, fue el siguiente:

- 1) Formar un archivo inicial con las empresas reportadas por los despachos de contadores, tomando como base la distribución por actividad económica y por estado.
- 2) Se agregaron las empresas reportadas por la CNV y las casas de bolsa, en las actividades y estados no considerados por los despachos. Donde los despachos reportaron empresas se tomó el número mayor.
- 3) Finalmente se agregaron las empresas reportadas por los bancos, en similares procedimientos, dividiendo el número de empresas entre 3.

Dado lo anterior se llegó a la conclusión de que 1,049 empresas podrían ser elegibles a participar en un mercado bursátil intermedio, toda vez que reúnen las características del perfil financiero. Adicionalmente se destaca lo siguiente:

12 Entidades Federativas concentran el 85.50% de las empresas.

Distrito Federal

33.46%

Estado de México

11.34%

Nuevo León

12.58%
Jalisco
8.39%
Chihuahua
3.24%
Puebla
2.36%
Sonora
2.76%
Veracruz
2.48%
Sinaloa
2.19%
San Luis Potosí
2.19%
Guanajuato
2.10%
Coahuila
1.19%

En 9 actividades económicas se concentra el 84.36% de las empresas.

Otras industria manufactureras
17.06%

Comercio	17.06%
Alimentos, bebidas y tabaco	13.34%
Sustancias químicas	11.34%
Servicios no financieros	8.97%
Maquinaria y equipo	8.77%
Textiles	5.72
Servicios financieros	5.62%
Productos de papel	3.72%

Cabe señalar que existe variación entre las actividades económicas según la entidad federativa.

II.3 Problemática de la Mediana Empresa.

Se puede detectar cierta problemática a la que se enfrenta este sector:

- Enfrenta la necesidad de modernización y el desarrollo de nuevos proyectos en un entorno de mayor competencia.
- Requiere mejorar sus capacidades financieras para poner en marcha un proceso creciente de capitalización y modernización productiva,
- Debe superar problemas administrativos y organizacionales.
- Su capacidad para acceder a las fuentes tradicionales de financiamiento es limitada y/o costosa.
- Enfrenta problemas en sus niveles de competitividad al tener que operar con costos altos.

No obstante de que la pequeña y mediana industria poseen una posición importante de generación de empleos en el país, una serie de problemas obstaculizan su desarrollo. Esto determina condiciones de desventaja en sus competencias con grandes empresas y sobre todo con las transacciones.

Entre las principales causas de esta situación se encuentran las siguientes:

1. Falta de estudios de pre - inversión, que comprendan un análisis de las principales variables como: mercado, tecnología, costos, localización y financiamiento.
2. Asistencia crediticia no oportuna y poco ágil, ocasionada por el desconocimiento, trámites complicados y limitaciones para el acceso en la obtención de créditos suficientes a tasas de interés razonables.
3. Escasez de mano de obra calificada que eleva los costos y retarda parcialmente la productividad; esto, sumando a una deficiente supervisión, repercute a la mala calidad de los productos.
4. Concentración industrial que limita el aprovechamiento de las ventajas ofrecidas por la zonificación industrial del país en relación a las exenciones fiscales e incentivos que otorgan los gobiernos de los estados de las zonas económicas conocidas.
5. Escasez de bienes de capital, ya que el país no cuenta con recursos ni tecnología existentes para generar bienes de capital. Esto lleva a realizar importaciones y a la fuga de divisas, dependencias, limitación de producción y estructura industrial desequilibrada.
6. Escasez de recursos económicos que provoca una limitación en la expansión del mercado. Esto es aprovechado por empresas con suficientes recursos que absorben el desarrollo y la actividad de este importante sector.

7. Factores institucionales: La pequeña y mediana empresa han representado una mínima parte dentro de las decisiones, respecto de las políticas y mecanismos de acción que adoptan las asociaciones industriales. Tal situación provoca que sus problemas se planteen y se resuelvan de manera independiente, encontrándose en una posición desventajosa ante la fuerza de las grandes empresas. Lo anterior da a conocer la cantidad de obstáculos que se presentan para el desarrollo de este sector. Posteriormente se analizan las perspectivas que actualmente se presentan para lograr superar dichos obstáculos.

CAPITULO III

IMPORTANCIA DEL DESARROLLO DE LA MEDIANA EMPRESA

Se puede decir que la importancia cuantitativa y cualitativa de la empresa mediana en México dentro del sistema económico radica en que:

- Es representativa en cuanto al número de establecimientos
- Es generadora de empleo.
- Tiene un impacto regional importante
- Cubre la mayor parte de las actividades productivas.
- Mantiene dinámica nuestra economía y constituye un apoyo importante a su futuro desarrollo.

Actualmente el país se encuentra inmerso de un esfuerzo cotidiano por establecer las bases de una estructura económica, cuyo proceso sea dinámico y creciente, es tiempo de hacer conexiones de tal manera que los beneficios obtenidos de ese proceso sirvan para sacar de la marginación y de la miseria a cierto sector de la sociedad.

Pero, si bien lo anterior es vital para el futuro inmediato y mediano de la nación, hace falta profundizar en la conscientización y responsabilidad a cada uno de los factores de cambio; el empresario de la pequeña y mediana industria. En tal sentido, se les cataloga de propensos al aislamiento, así como de carecer de un auténtico espíritu nacionalista empresarial, elemento básico para adentrarse en un acelerado desarrollo.

Sin embargo, hay excepciones de empresarios identificados y conscientes de desafío nacional; de éstos deben los demás tomar ejemplo para fortalecer el aporte de la pequeña y mediana empresa al modelo país que deseamos alcanzar.

III.1 Función de la Mediana Empresa en el Desarrollo de México.

Existen tres aspectos en que la mediana empresa cumple una función bien definida dentro del desarrollo general del país y específicamente, en el proceso de industrialización, nos dice el autor Careaga Viliecit J.A. (La investigación Tecnológica en el Desarrollo Industrial de México, p.28 a las 31 UNAM, México 1980), las cuales resumimos a continuación.:

- Llenar huecos en la producción.- Hay un gran número de productos que tienen que ser elaborados en pequeña escala, por ejemplo cuando el consumo nacional es reducido. En este caso tiene que producirse poco y tal vez requiera una fábrica con maquinaria.

procesos y organizacion especificamente adaptados al producto por fabricar; cuando las demandas totales son pequeña escala o cuando varias empresas grandes del mismo ramo requieren de una misma parte o material en reducida cantidad pero les resulta incosteable fabricarla ellas mismas. Es estos casos la mediana empresa se integra perfectamente con las grandes pues en lugar de competir las complementa.

- Crear y fortalecer una clase empresarial - La pequeña y mediana empresa constituyen una escala practica de gran valor nacional para formar empresarios, administradores y técnicos, (ya sea del ambito comercial o profesional). La pequeña escala de operaciones les permite ir adquiriendo las disciplinas necesarias sin grandes quebrantos económicos, porque ademas de su reducido tamaño, estas empresas tienen todas las funciones a la vista y el sentido comun y la practica bastan para resolver los problemas que sobre la marcha se van presentando.

Lo anterior no sucede en la gran empresa donde ya que requiere de la especializacion de tecnicas y de gran experiencia, donde una mala toma de decisiones puede costarle a la empresa grandes perdidas de capital.

- **Proporcionar mayor número de empleos.-** La generacion de empleos para una creciente poblacion es uno de los más grandes problemas del estado mexicano. el incremento de la productividad en el campo y el cambio de estructuras en el actividades, que son las características esenciales del proceso de desarrollo, establecen una fuerte presión demográfica sobre las areas urbanas: parte de esta población encuentra acomodo en los servicios (transporte, servicios de salud, vivienda, etc.) pero requiere de la industria una aportación significativa en este aspecto.

La pequeña empresa se caracteriza porque las funciones de planeación financiera, producción, administración de personal y comercialización, pueden estar a cargo de una sola persona con poca especialización.

La mediana empresa, a diferencia de la pequeña, tiene mayor acceso a fuentes de financiamiento; es capaz de obtener asistencia técnica; posee una mayor organización y sus funciones se encuentran a cargo de especialistas.

III.2 Perspectivas de Desarrollo de la Mediana Empresa

Es casi imposible predecir con exactitud los detalles de la tendencia futura de estas empresas. Hay sin embargo, indicios al respecto, nos dicen los autores M. Robinson y C. Hall (Organización y Administración de Negocios editorial. Mc. Graw Hill 1978)

- **Nuevos productos y servicios.**- La competencia entre las empresas y el incremento del mercado de consumo son un gran estímulo para introducir nuevos productos y servicios.
- **Avance tecnológico.**- El aumento del nivel de vida se ha debido en gran parte a la mejoría en los procedimientos de trabajo. Los avances tecnológicos mejoran constantemente la capacidad para utilizar maquinaria y para elaborar nuevos y mejores productos y a un ritmo cada vez más acelerado.

- **Aumentos en la especialización.**- Paralelo al avance tecnológico, ha aparecido la división del trabajo en casi todas las actividades productivas, lo que permite mayor especialización que conlleva a la mejor competitividad.

La producción industrial depende hoy en día de la realización por muchas personas especializadas e incluso de operaciones separadas, y así las mismas empresas se han especializado. Muchas de ellas fabrican productos que son útiles solamente cuando se combinan con otros productos. Por ejemplo transistores, resistencias, relojes, etc.

- **Tendencia hacia la fusión.**- La mayoría de las empresas se califican como medianas y pequeñas. La mayoría de éstas comienzan a una escala relativamente modesta y experimenta solo un crecimiento moderado: sin embargo, en nuestro medio se ha visto aunque en forma moderada la "fusión". Las fusiones en el sector bancario (Grupo Internacional, Somex, etc.) son algunos ejemplos; en la industria también se ha observado esta tendencia.
- **El cambio a empleos burocráticos.**- El hombre ha estado buscando siempre métodos para disminuir el volumen de trabajo que debe realizar para hacer frente a las necesidades de su existencia. Las máquinas, los equipos automáticos y la abundante energía mecánica han tomado a su cargo gran parte del trabajo que el hombre acostumbraba realizar por sí mismo. El hombre no solo trabaja menos horas para satisfacer sus necesidades, sino que el número de trabajadores dedicados a trabajos directamente productivos ha disminuido.

Por otro lado el número de empleados dedicados a los servicios ha aumentado: se ha generado y seguirá generándose un incremento proporcional del personal de tipo burocrático, es decir, personal de oficinas.

- **Ascendente interdependencia.**- Al mismo nivel que el hombre se ha especializado más en sus habilidades y esfuerzos productivos, se ha hecho más dependiente de los demás para obtener sus bienes y servicios que requiere, de igual forma sucede con las empresas, no solo a nivel nacional sino también a nivel internacional.

CAPITULO IV

EL MERCADO INTERMEDIO COMO ESTRATEGIA DE DESARROLLO DE LA MEDIANA EMPRESA

IV.1 Antecedentes

En enero de 1990 la junta de Gobierno de la Comisión Nacional de Valores autorizó la elaboración de un estudio de factibilidad para la creación de un mercado intermedio. El proyecto para realizar el mercado propuesto se dividió en cuatro partes:

Fase 1: Recopilación de análisis de información básica.

Fase 2: Recopilación y análisis de información cualitativa; seguimiento de estudio de las fase uno.

Fase 3: Definición de los principios del mercado intermedio; selección y organización de un operador del mercado del sector privado.

Fase 4: Diseño detallado e implementación del mercado, preparación de operaciones iniciales.

IV.2 Descripción de las Fases

LA FASE 1: incluye los siguientes estudios:

- Estudio de Empresas Medianas: Estimación de un inventario mínimo de empresas con capital contable entre 3 y 100 millones de nuevos pesos; desarrollo del Perfil Financiero de las empresas en estudio; análisis de su distribución sectorial y geográfica.
- Estudio sobre la infraestructura de tecnologías de información: Un inventario la capacidad de automatización en el sector financiero mexicano (casas de bolsa, bancos y aseguradoras)
- Estimaciones preliminares de las economías del mercado: Evaluación de los costos actuales para emisoras e inversionistas en bolsa (en nuevas emisiones y operaciones); estimaciones del capital necesario para ejercer las funciones de formador del mercado; niveles de comisiones / márgenes a niveles de operación estimados para justificar la creación de un nuevo mercado, en base a empresas listadas con características de empresa mediana.
- Evaluación de los obstáculos actuales a la bursatilidad en la bolsa: Aplicación del acciones de otros trabajos realizados por la CNV para mejorar la bursatilidad y promover la oferta accionaria, incluyendo la consideración de requerimientos mínimos para mantener el registro y la introducción de especialistas.

- Comparación de sistemas de mercado nacionales: Obtención inicial de información sobre la operación y regulación de otros sistemas nacionales de mercado, que incluyen mercados "intermedios" o de "mostrador", los aspectos en los cuales se recopiló información incluyen reglas de registro, prácticas de operación, características de automatización, agentes participantes y estructuras regulatorias (autorregulación y regulación gubernamental).
- **FASE 2:** Los resultados de la fase 1 demuestran la factibilidad básica de crear un mercado accionario intermedio en México. De acuerdo con ello, la CNV avanzó en los planes para la fase 2, por lo que examinó ciertas áreas con mayor profundidad, para preparar el trabajo de diseño del sistema en la fase 3. En particular, la fase 2 incluyó encuestas de seguimiento, para obtener información cualitativa respecto a la participación potencial de empresas medianas como emisoras en el mercado propuesto.

FASE 3: Fue la fase crítica para el éxito del proyecto, porque en ella se establecieron los principios básicos de la nueva estructura de mercado. Los principios a definir durante esta fase incluyen a los siguientes:

- Sistema de operación.
- Método de determinación de precios.
- Reglas de operación
- Sistema de ejecución de las transacciones y confirmación.
- Sistema de liquidación

- Vinculos con otros mercados.
- Procedimientos en nuevas emisiones.
- Diferenciacion entre mercados intermedios y otros mercados respecto a elegibilidad de emisoras, elegibilidad de inversionistas, reglas de colocacion.
- Tecnicas de apoyo al mercado secundario.
- Limitación en ofertas secundarias por personas controladoras.
- Responsabilidades de participantes, incluyendo a los formadores de mercado, agentes vendedores y operador del mercado.
- Emisoras.

Diferenciacion entre mercado intermedio y otros mercados respecto a requerimientos de inscripcion y mantenimiento, costos de oferta, requerimiento de reporte y otros costos de continuar en el mercado.

- Metodos para atraer la participacion de emisoras.
- Metodos para promover la liquidez.
- Inversionistas.
- Métodos para atraer la participacion de grupos especificos de inversionistas
- Controles preventivos en la participacion de inversionistas (por ejemplo: reglas de margen, ventas en corto, etc.)
- Mecanismos para fortalecer la proteccion a inversionistas.
- Tipos de instituciones financieras elegibles para cumplir esa funcion.
- Mecanismos de apoyo a la liquidez
- Requerimientos de capital.

- Requerimientos de personal.
- Acuerdos regulatorios y autorregulatorios, incluyendo supervision del mercado.
- Areas que requieren nueva regulacion o adaptacion de regulacion existente.
- Asignación de responsabilidades entre reguladores gubernamentales y organizaciones autorreguladas del sector.

FASE 4: Durante esta fase, fueron realizados el diseño detallado y la instrumentación del mercado intermedio para preparar las operaciones iniciales.

El trabajo durante la fase 4, se apoyo en los principios de estructura del mercado y el diseño que se establecieron en la fase 3. Se anticipa que la legislación y el marco regulatorio adecuados serán desarrollados por la CNV durante la fase 4. La instrumentación del mercado implicó el establecer la infraestructura de comunicación e información necesaria, lo que será llevado a cabo por el operador privado del sistema de mercado.

La fase 4 requirió que la CNV y el operador privado desarrollaran materiales de capacitación y llevaron a cabo programas informativos para promover la participación en el mercado de emisoras potenciales y sus asesores (abogados, contadores e instituciones financieras).

También fue necesario proporcionar información y promover el nuevo mercado ante inversionistas potenciales, nacionales y del exterior. La CNV también desarrolló un marco para la creación de vehículos de inversión, tales como formas de atracción de capital externo privado y multilateral. Uno de los aspectos destacados en esta fase, fue lograr la participación activa de la banca de desarrollo e instituciones y agencias (regionales e internacionales), como fundadores de capital de riesgo al arranque del mercado.

Lo anterior refleja una ardua de planeacion por parte del personal tanto de la BMV, como de la CNV, lo que a su vez implico una fuerte inversion de recursos economicos y humanos.

IV .3 Objetivos y Estrategias Generales del Marco Regulatorio del Mercado de Valores.

- Otorgar seguridad juridica, igualdad de oportunidades y confianza
- Impulsar las funciones de ahorro y financiamiento
- Fortalecer la infraestructura institucional
- Impulsar la eficiencia operativa
- Favorecer una adecuada formacion de precios
- Promover la internacionalizacion competitiva del mercado
- Procurar una revelacion de informacion representativa, oportuna y suficiente Estrategia de ahorro y financiamiento

OBJETIVOS:

- Incrementar las posibilidades de captar y canalizar ahorro
- Aumentar las alternativas de financiamiento

ESTRATEGIAS:

- Confianza y seguridad en el sistema
- Ampliar la base de emisoras e inversionistas
- Promover la inversion institucional
- Apoyar a la pequeña y mediana empresa, sectores e infraestructura
- Búsqueda de nuevas fórmulas y mecanismos
- Profundizar en el conocimiento, información y difusión del mercado de valores
- Fortalecer la competitividad de los participantes
- Promover la internacionalización

Marco General de Referencia del Mercado Intermedio: Objetivos

- Facilitar a las empresas el acceso al mercado accionario
- Garantizar niveles de eficiencia considerando criterios que aseguren:
 - Calidad de los valores a negociar
 - Divulgación adecuada de información sobre emisoras
 - Orden y transparencias en las operaciones
 - Formación eficiente de precios
 - Complementariedad con el mercado accionario existente
 - Aprovechamiento de infraestructura disponible en el sistema bursatil.
- Incorporar mecanismos para promover liquidez

Ventajas de Crear un Mercado Accionario Intermedio

- Brindar acceso a recursos complementarios de largo plazo
- Incrementar la capacidad de respuesta del mercado de valores
- Mejorar posicionamiento de los intermediarios bursátiles mexicanos
- Contribuir el proceso de autorregulación
- Desarrollar el mercado más amplio y profundo
- Otorgar mayor solidez y orden a la estructura del mercado accionario
- Ofrecer nuevas oportunidades a los inversionistas.

Marco Regulatorio del Mercado Intermedio

Objetivos:

- Modernizar y adecuar el marco jurídico
- Fortalecer la estructura del mercado
- Ampliar la base de emisoras, facilitando su acceso
- Mejorar mecanismos de supervisión y vigilancia
- Proteger al público inversionista

Requisitos Cuantitativos y listado de Mantenimiento

Objetivos:

- Dar orden a la participación de las empresas
- Fomentar liquidez y operatividad
- Otorgar transparencia a las operaciones
- Propiciar condiciones más favorables para la obtención de fondos

INSCRIPCION	SUBSECCION "A" (ACTUAL)	SUBSECCION "B" (INTERMEDIO)
Historial de Operacion	3 años	3 años
Capital Contable	N\$ 100 millones	N\$ 20 millones
Utilidad Neta Promedio	Positiva	Positiva
Oferta Publica	15% de Capital Social Pagado	30% de Capital Social Pagado
Num. de accionistas	200	100
* Despues de la colocacion		
Capital Contable	N\$ 50 millones	N\$ 10 millones
Acciones Distribuidas entre el publico	12% de Capital Social Pagado	20% de Capital Social Pagado
Num. de accionistas	100	50

Facultades Autorregulatorias:

- Requisitos de Mantenimiento
- Requisitos de dilucion
- Equivalencia sociedades de inversion
- Requisitos de utilidades
- Operaciones Reservadas

Regimen de Informacion Periodica de Emisoras

Objetivos de la Simplificacion:

- Asegurar calidad en la información para toma de decisiones
- Reducir costos de dificultades asociadas con generacion de informacion

Tipo de informacion: Economica, Financiera, Juridica y Administrativa.

- Informacion Basica: Se mantiene periodicidad trimestral y anual
 - * Financiera: Balance, Estado de Resultados, Estado de Cambios en la Situacion Financiera
 - * Juridico - Administrativa: Testimonio notarias de escritura constitutiva, convocatorias y avisos a accionistas, copias de actas de asambleas, entre otras.
- Informacion complementaria, economica -financiera: se modifica con periodicidad de trimestral a anual

Ejemplos:

- Construcciones en proceso
- Capacidad instalada y utilizada
- Balanza Comercial
- Recursos Humanos
- Conciliación entre utilidad contable y fiscal
- Utilidad fiscal neta.

Procedimientos Simplificados De Valuación de Activos Fijos

Objetivos:

- Proporcionar información clara y fidedigna sobre la situación y el valor de los bienes que conformen el activo fijo de las empresas.
- Reducir trámites y costos redundantes en la elaboración de esa información

Principales elementos

- Avalúo Inicial: Sobre Principales Partidas
- Avalúos Recurrentes: Con aplicación de índices

Sistema de Recepción de Órdenes y Asignación de Operaciones

Objetivos:

- Incorporar e identificar operaciones del mercado intermedio
- Introducir mecanismos de subasta
- Diferenciar tipo de ordenes permitidas y no permitidas
- Diferenciar operaciones permitidas por seccion
- Autorizar a BMV establecer procedimientos para subasta, sistema operativo y comisiones.

Regla del Registro Nacional de Valores e Intermediarios (RNVT)

Objetivos:

- Adecuar y Actualizar la regla en vigor
- Incorporar, en la seccion de valores, la subseccion "B": Acciones del Mercado Intermedio

Ello permite que estas acciones sean materia de oferta publica y de intermediacion en el mercado de valores

IV. 4 Objetivos a Cubrir por el Mercado Intermedio en México

A principios de 1993 iniciara su operacion en la Bolsa Mexicana de Valores el Mercado Intermedio para empresas medianas como un instrumento para fomentar la capitalizacion y competitividad de un numero mayor de empresas, generar nuevas oportunidades de inversion para individuos e inversionistas institucionales, diversificar y adecuar los servicios que presta el sector mexicano.

El objetivo principal de este mercado es ofrecer nuevas oportunidades para que las empresas medianas capten recursos financieros adicionales, de origen nacional e internacional, de una manera eficaz y con un costo financiero menor al de otras alternativas. Esto se manifiesta en la capacidad de emitir acciones comunes o preferentes, series accionarias neutras y obligaciones convertibles.

Para efectos del Mercado Intermedio se considera que son empresas medianas aquellas que cuentan con capital contable de entre 20 mil y 100 mil millones de pesos (20 y 100 millones de nuevos pesos); el nivel mínimo podría alcanzarse después de realizar la colocación de nuevos valores. Debe mencionarse que las empresas que inscriban series accionarias en este mercado deberán colocar un porcentaje mínimo en poder del público que será del orden 25 o 30 por ciento de capital, de acuerdo al tamaño del capital social de las emisoras.

El desarrollo del Mercado Intermedio es resultado del trabajo conjunto de la Bolsa Mexicana de Valores, Comisión Nacional de Valores y la Asociación Mexicana de Casas de Bolsa. En este proceso se ha contado con la participación de algunas empresas emisoras potenciales así como con la asesoría de Nacional Financiera, el Instituto Mexicano de Contadores Públicos, y la Corporación Interamericana de inversiones.

Uno de los aspectos centrales en la creación del Mercado ha sido el diseño de un nuevo marco regulatorio sencillo, flexible y competitivo, por medio de la emisión de nuevas disposiciones de carácter general de la Comisión Nacional de Valores y de adiciones al reglamento Interior de la Bolsa. Este proceso de adecuación reglamentaria se complementó a mediados de enero de 1993.

En este proceso la Comisión y la Bolsa han acordado simplificar los requisitos de información financiera así como abaratar y simplificar los procedimientos de listado e inscripción de empresas en el Mercado Intermedio. La Bolsa ha diseñado sistemas electrónicos que facilitan a las emisoras reportar la información financiera, estableciendo medidas prudenciales para el manejo de información privilegiada y cumpliendo con las exigencias del mercado para llevar a cabo el necesario análisis y la promoción de las empresas.

Adicionalmente, la Bolsa ha diseñado una mecánica operativa especial para los valores de las empresas medianas que fomenta la eficiente formación de precios para estos valores y aprovecha la excelente infraestructura para la concertación electrónica de operaciones y difusión de información bursátil de que dispone actualmente. Estos esquemas operativos han sido diseñados con el apoyo de los intermediarios, contando con la aprobación de la Comisión.

Finalmente, las casas de bolsa así como los bancos comerciales y de desarrollo han apoyado el desarrollo del 21 Mercado Intermedio y jugarán un papel importante en promover el listado, colocación y operación de los valores de las empresas medianas. Los intermediarios deberán desarrollar nuevos instrumentos para la prestación de servicios especializados y competitivos para las empresas medianas.

Las empresas interesadas en participar en el Mercado Intermedio deberán analizar cuidadosamente las oportunidades y las exigencias del mercado con el fin de determinar la forma óptima de participación en el mercado para cada una de ellas. Los intermediarios bursátiles y financieros están capacitados para orientar y asistir a las empresas interesadas.

Anticipando las disposiciones operativas sobre el Mercado Intermedio que daran a conocer oficialmente la Comision y la Bolsa, se anexa una serie de documentos preliminares que explican: el proceso de solicitud de inscripcion de valores y el contenido del prospecto de colocacion, asi como los requisitos de listado y mantenimiento de la cotizacion en bolsa y la informacion financiera que deberan entregar a la Bolsa las empresas emisoras.

En el actual contexto de profundizacion de la lucha por los mercados que induce la globalizacion de la produccion y el comercio, resulta prioritario que el estrato de empresas medianas atienda con eficiencia y rapidez los multiples retos que enfrenta su desarrollo. Asi, las empresas deben adoptar medidas para: establecer mecanismos de administracion adecuados a las nuevas condiciones economicas del pais; enfrentar un contexto de credito escaso y caro por la falta de recursos financieros internos para sustentar el crecimiento del aparato productivo; adoptar procesos de produccion mas eficientes y competitivos, con un avance tecnologico acorde a la realidad que vive el pais; desarrollar sistemas de distribucion que disminuyan los margenes de comercializacion y aseguren las fuentes de aprovisionamiento.

Es claro que la disponibilidad de recursos financieros no es el unico elemento que obstaculiza la buena marcha de los pequenos y medianos negocios, pero la utilizacion de este tipo de recursos puede contribuir a superar los problemas que enfrenta su consolidacion y expansion. La recuperacion economica y el abatimiento a la inflacion observados en los años recientes, han creado condiciones para implantar la disponibilidad de recursos financieros y disminuir el costo del credito; sin embargo, estos siguen siendo insuficientes y ademas los costos del capital aun son altos.

Ante esta situación, desde 1990 la Comisión Nacional de Valores (CNV) y la Bolsa Mexicana de Valores (BMV), trabajan conjuntamente en el proyecto para desarrollar un mercado nuevo que permitiera a la mediana empresa contar con un mecanismo adicional de financiamiento, abriera nuevas opciones de inversión y, en especial, permitiera mejorar la eficiencia del mercado de valores.

El logro de estos propósitos es fundamental para que el mercado mexicano de valores cumpla eficazmente su función económica, ya que en un contexto de globalización de los servicios financieros y de modernización interna de las actividades productivas, la eficiencia de este mercado adquiere singular relevancia.

Este último planteo la necesidad de diseñar una arquitectura que permitiera: aumentar la capacidad competitiva del mercado de valores mediante la incorporación de nuevas mecánicas de negociación y establecimiento de requisitos de listado y mantenimiento de la inscripción de valores, con lo que se pretende abaratar los costos de las transacciones, mejorar el proceso de formación de precios, disminuir la volatilidad, propiciar la continuidad en las cotizaciones y aumentar liquidez de los mercados de las emisiones listadas. Todos estos factores son cruciales para la valuación adecuada de los valores emitidos y fortalecer la confianza en el mercado, atrayendo nuevas emisoras e inversionistas.

La experiencia internacional, permitió proveer que esta tarea no sería imposible. En las principales bolsas del mundo se ha observado una tendencia a la creación de secciones adicionales, como consecuencia de la necesidad de crear un mercado para que se negocien los valores emitidos por empresas que no reúnen los requisitos de listado establecidos para la sección principal y/o para negociar valores de las empresas grandes que registran bajos niveles de operatividad.

Astí, podemos simplificar diciendo que los objetivos del Mercado Intermedio de Valores principalmente son tres:

1. Crear una fuente de financiamiento a la empresa mediana.
2. Ofrecer nuevas oportunidades a los inversionistas nacionales y extranjeros.
3. Mejorar la eficiencia y competitividad del mercado de valores.

IV.5 Ventajas de Cotizar en el Mercado Intermedio

Las emisoras participantes en el Mercado Intermedio, podrán contar con las ventajas asociadas con la emisión de acciones en general, más los beneficios adicionales que ofrece un mercado diseñado para responder a las necesidades de las empresas de menor tamaño

Las ventajas asociadas con la emisión de acciones son las siguientes:

- Obtención de socios en lugar de acreedores: Esto se traduce en menores gastos por concepto de intereses y en una mayor flexibilidad en la tesorería de la empresa, toda vez que el pago de dividendos se realiza cuando la situación lo permite.
- Posibilidad de optimizar la mezcla deuda - capital: El endeudamiento muy elevado puede implicar riesgos y crear dificultades si se mantienen durante periodos prolongados, para conservar una posición sana, la empresa requiere mantener un equilibrio entre deuda y capital.
- Mayor facilidad de crecimiento: En periodos de expansión económica, cuando las posibilidades de crecimiento de la empresa superan la generación interna de utilidades, el financiamiento bursátil es una alternativa que le permite allegarse los recursos necesarios para sus planes a largo plazo.
- Estimulo a la profesionalización en la administración de la empresa: Al colocar sus acciones entre el público inversionista, la empresa adquiere responsabilidades ante el mismo, lo que la induce a mejorar su planeación y sus sistemas de información.
- Mejor imagen y prestigio: Una empresa bien administrada, con facilidad para crecer en forma sana y equilibrada, mejora su imagen y fortalece su posición ante proveedores, clientes y bancos.

- Exención del pago del impuesto sobre la renta: Esto será aplicable a los ingresos obtenidos con motivo de la enajenación de títulos - valores, cuando la operación se realice en el país a través de la bolsa.

Al diseñar el Mercado Intermedio, se prestó especial atención a la incorporación de mecanismos que faciliten el acceso a empresas con menor tamaño y experiencia en el mercado de valores y que aseguren, simultáneamente, la calidad de los valores negociados. Con ese propósito se redujeron los costos de emisión y se simplificaron los requerimientos de información periódica, enfatizando la calidad de la misma. Adicionalmente, se pretende incorporar mecanismos para promover la liquidez de las acciones en este mercado.

IV.6 Principales Características de Operación del Mercado Intermedio

El mercado intermedio es una sección adicional de la BMV (también se le conoce como sección "B") que define estrategias óptimas para la negociación de valores emitidos por empresas medianas, con capital contable ubicado entre 20 y 100 millones de nuevos pesos que cumplen los requisitos de listado y mantenimiento establecidos en las disposiciones de carácter general emitidas por la CNV.

En el mercado intermedio, las operaciones se realizan por medios electrónicos. En esta nueva sección podrán negociarse acciones comunes, preferentes y neutras, así como obligaciones convertibles en acciones que previamente hayan sido registrados en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios (RNVI). Podrán adquirir valores listados en la sección adicional los inversionistas personas físicas y morales de origen nacional o extranjero. El régimen fiscal aplicable a los inversionistas en valores listados en la sección adicional es el vigente en la

actualidad; consiste en la excepción del pago del impuesto sobre la renta a los ingresos obtenidos con motivo de la enajenación de títulos -valores, cuando la operación se realice en el país a través de la bolsa.

Para propiciar la liquidez del mercado y proteger a los inversionistas, se han establecido requisitos cuantitativos de listado y mantenimiento relativos a la presentación de un historial de los últimos tres años de operación de la emisora, contar con mínimos de capital contable, alcanzar una cantidad mínima de inversionistas y colocar porcentajes mínimos de capital social entre el público inversionista.

Las operaciones del mercado intermedio se realizarán de manera automatizada, bajo la modalidades de subasta

La operación por subasta implica un procedimiento de recepción y acumulación de órdenes de compraventa de valores durante un periodo, para posteriormente consolidar las órdenes y decretar la asignación a un precio único, que corresponde al máximo volumen a operar.

La estrategia de construcción de la sección adicional consiste en que al inicio de operación de la nueva sección, las negociaciones se realizarán bajo un procedimiento de una subasta diaria, las cuales estarán normadas por las reglas de subasta incorporadas a los programas de procesamiento de las órdenes.

Las órdenes de compra y venta de valores podrán ser así introducidas en un libro electrónico solo por los intermediarios. El mencionado libro electrónico solo aceptará órdenes en firme que especifiquen precio máximo de compra o precio mínimo de venta. Cabe aclarar que el libro electrónico no permitirá el retiro de posturas.

La presentación de las posturas tendrá lugar solo en el periodo de tiempo establecido por la BMV, el será de 11:00 a 11:59:59 A.M. La presentación de órdenes podrá realizarse desde las terminales de las casa de bolsa. La información sobre las ordenes almacenadas en el libro electrónico estará disponible a tiempo real para todos los participantes en el mercado a través de sistema (Tandem) de difusión de la información con que cuenta la BMV.

En el momento establecido para la realización de la subasta, el algoritmo del libro electrónico, con base en la información de las ordenes acumuladas, entrará el precio único de compensación. Con base en este precio de subasta se determinarán las ordenes que recibirán asignación. Las operaciones de compensación y liquidación estarán bajo la responsabilidad de la BMV y de S.D. Ineval.

El precio de asignación de posturas en la subasta es determinado de acuerdo al siguiente procedimiento:

1. Se toman la o las posturas de venta correspondientes al menor precio para atender, en orden ascendente de precios, aquellas posturas que compra a precio mayor (en orden descendente) o igual que la postura de venta que se está asignando.
2. Posteriormente, se toma la postura de venta siguiente en orden ascendente de precio para atender los montos de las posturas de compra aún no atendidas, cuyos precios sean mayores o iguales a los de las postura de venta que se está asignando.

3 El precio único al que se celebraron todas las operaciones de compraventa en la subasta corresponde a la última postura de compra o de venta que recibió asignación conforme a este procedimiento, aunque el monto de esta última postura no se satisfizo por completo.

En este caso el haber un empate de posturas al mismo precio, la asignación se resuelve conforme al principio de prioridad (primero en tiempo, primero en derecho)

Cuando el algoritmo de determinación del precio de subasta encuentra solo un precio que maximiza el volumen de transacciones, ese será el precio único que permitirá realizar las asignaciones correspondientes.

En el caso de empate de posturas a diferentes precios, el precio único de remate se determinará en función de los excesos de compra o de venta, de acuerdo al siguiente procedimiento:

1. Si el empate es de los precios, se elegirá como precio de remate el que muestre el mayor volumen acumulado para asignar.
2. Si el empate es con más de dos precios, solo se considerarán el precio más alto que muestre exceso de compra o demanda y el precio más bajo que muestre exceso de venta o de oferta.

3. Cuando el exceso de demanda es superior al exceso de oferta, se elegirá el precio mayor. Por el contrario, cuando el exceso de oferta sea superior el exceso de demanda se elegirá el precio inferior.

4. Si ambos excesos fueran equivalentes se elegirá el precio más próximo al último hecho anterior.

5. Si ambos precios equidistaran del último hecho anterior, se elegirá el precio mayor.

La bolsa, en función de las condiciones de demanda de valores o por petición de una o más casa de bolsa, podrá determinar la realización de subastas extraordinarias. Cuando las autorice, la bolsa lo notificará a la comunidad bursátil con la anticipación y por los medios que determine convenientes.

Las operaciones del mercado intermedio realizados a través de subastas no estarán sujetas a suspensiones temporales por el rompimiento de parámetros por variación de precios.

Para propiciar la equidad y eficiencia del proceso de formación de precios en las subastas, así como para evitar los intentos de manipulación de precios, el Reglamento anterior de la Bolsa Mexicana de Valores, estimula la difusión de información de mercado mediante la presentación temprana de posturas de compra y venta y la permanencia en el libro de las posturas presentadas. Para ello, se prevé la utilización de uno o varios de los siguientes instrumentos:

- La adopción de un procedimiento de descuentos en las comisiones
- La segmentación de la recepción posturas de compra y venta, así como la difusión segmentada de las posturas vigentes en el mercado.
- La penalización de prácticas no sanas, consistentes en la suspensión de intermediario u operador de piso correspondiente, según se dispone en el Reglamento Interior de la BMV.

IV.7 Pasos a Seguir Para la Inscripción en el Mercado Intermedio

Antes de decidirse a cotizar en bolsa, una empresa debe obtener asesoría de expertos financieros para determinar si se encuentra en una fase adecuada de desarrollo para beneficiarse del financiamiento bursátil. Una empresa pública asume costos y obligaciones que es necesario tomar en cuenta. La decisión y el momento de hacerse pública son consideraciones estratégicas importantes que deben ser hechas en el contexto de un plan de negocios bien desarrollados.

Como un primer paso, la empresa se pondrá en contacto con uno o varios intermediarios financieros con el fin de comentarle el proyecto a financiar con la emisión, de fondos requeridos, la aplicación específica de los recursos provenientes de la emisión y la situación financiera de la empresa. El intermediario, asesorará a la empresa en diversos aspectos, tales como:

Los instrumentos a utilizar

El monto de la emision

El precio de colocacion

La fecha de salida.

IV.8 El Papel de las Casas de Bolsa en el Mercado Intermedio

- Apoyar a las empresas mexicanas con capital fresco
- Ampliar la base de inversionistas fomentando el ahorro de largo plazo

Servicios que se Puede Prestar

1.- Preparacion del Negocio

- Obtener Informacion historica fidedigna de:
 - La operacion de la empresa
 - Del mercado de Competencia
 - Requisar la informacion financiera basica
 - Actualizar la informacion corporativa y legal

2.- Evaluar el Negocio

- Identificar las unidades estrategicas negocio

- Comparar el negocio con:

- La competencia domestica e internacional

- Analizar las politicas con proveedores , clientes y manejo del capital de trabajo

- Identificar activos y creditos

- Analizar a detalle los gastos administrativos y corporativos

3.- Listar a la empresa y promoverla

4.- Vigilar el post - mercado

- Dar liquidez a la accion y/o crear oferta del papel

- Realizar analisis y comunicarlos en forma constante

Importancia del Mercado Intermedio

1.- Se obtienen recursos de largo plazo

- Costo de capital sin flujo inicial

- Permite la inversion productiva

- Facilita la reestructuracion de los negocios

2 - Tiende a institucionalizar a las empresas

- Cuidando los intereses de los inversionistas minoritarios
- Provoca una administracion profesional
- Se gana presencia ante bancos, proveedores y clientes

Valor Agregado

1.- Se le pone precio al negocio

- El valor se determina profesionalmente:
- Con flujos de efectivo descontados (D.C.F.)
- En base a multiples de utilidades, valor en libros y flujos de efectivo
- Valor real de los activos (N.A.V.)

2.- Surge el Valor de las Acciones Minoritarios

- Tienen Liquidez
- Incrementa el patrimonio de los accionistas
- Refuerza la capacidad de avalar y garantizar

3.- Las empresas se tornan atractivas para un asociado

4.- Se crea un historial que permite avanzar en los mercados

El intermediario seleccionado como colocador apoyara a la empresa en la realizacion de los tramites de registro ante la Comision Nacional de Valores (CNV) y la Bolsa Mexicana de Valores (BMV). Posteriormente, habra un sondeo del mercado, mediante la distribucion de prospectos previos y la organizacion de encuentros con inversionistas potenciales; y se responsabilizara de estructurar la colocacion de las acciones

El proceso de colocacion puede llevarse a cabo de tres formas:

- Colocacion en firme: La casa de bolsa se compromete a colocar toda la mision. Con este procedimiento el costo es mayor, pero el riesgo es menor.
- Compra de resguardo: La empresa coloca directamente una parte de los titulos (lo que es posible cuando tiene relaciones estrechas con numerosos inversionistas) y deja el resto a la casa de bolsa el costo es menor que la colocacion en firme.
- Al mejor esfuerzo: La casa de bolsa vende lo que puede y la empresa distribuye el resto directamente y en forma privada. El costo en este caso es menor, pero el riesgo de no colocar la totalidad de los titulos es mayor.

Una vez realizada la colocacion, las acciones de la empresa empezaran a negociarse en el llamado Mercado Secundario, donde las transacciones se realizan basicamente entre el publico inversionista, actuando a traves de casas de bolsa.

En el Mercado Intermedio, se tiene previsto promover que la institución que actúe como colocadora de una empresa, desempeñe también el papel de Formador de Mercado, es decir, que opere solo por cuenta propia, esto debido a que el combinar esas dos funciones en un solo intermediario, ofrece las siguientes ventajas a las emisoras:

- Conocimiento de los principales tenedores de las acciones, los que constituyen vendedores potenciales.
- Relación estrecha con la empresa, lo que le permite proveer necesidades de financiamiento.

Apoyo a la empresa en sus relaciones con inversionistas

- El intermediario se asegurará que el uso de los fondos y la administración del negocio sean consistentes en el prospecto.

IV. 9 Inscripción en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios.

Para que los títulos de una empresa puedan ser negociados libremente en el Mercado Intermedio, será necesario inscribirlos en la sección de valores de Registro Nacional de Valores e Intermediarios (RNVFI) de la CNV, así como en la BMV.

Como ya se menciono, los tramites de inscripcion se realizan con ayuda del intermediario responsable de la colocación para ello es importante que la emisaria entregue la documentacion necesaria en la forma adecuada

Esta incluye:

1. Solicitud de escrito de la sociedad emisora, conteniendo, al menos los siguientes datos:
 - 1.1 Denominacion y domicilio de la sociedad
 - 1.2 Nombre y personalidad de representante de la emisora
 - 1.3 Numero y características de las acciones representativas del capital de la sociedad, así como de las acciones de las que se solicite oferta publica
2. Documentacion e información de caracter juridico
 - 2.1 Copia del acta de sesion del consejo de administracion de la sociedad, donde se acuerdo inscribir las acciones, certificada por el secretario de consejo.
 - 2.2 Testimonio notarial o copia certificada de la escritura constitutiva de la sociedad e instrumentos publicos que hagan constar reformas a sus estatutos sociales.
 - 2.3 Testimonio notarial o copia certificada de actas de asambleas generales ordinarias de accionistas, aprobando estados financieros de ultimos 3 ejercicios o desde su constitucion si tiene una antigüedad menor.
 - 2.4 Copia de lista de accionistas asistentes a ultima asamblea
 - 2.5 Relacion de integrantes del consejo de administracion, de los comisarios y, en su caso, de los comites ejecutivos, así como de los principales funcionarios de la sociedad.
 - 2.6 Certificacion del secretario del consejo, donde manifieste la actualizacion de libros de actas de asambleas, de sesiones del consejo de acciones nominativas.

2.7 Ejemplar cancelado o copia fotostática de títulos definitivos o certificados provisionales de las acciones.

2.8 Informe de créditos celebrados en los que se establezca la obligación de conservar determinadas proporciones en la estructura de sociedad o se limite en alguna forma del reparto de dividendos

2.9 Informe acerca de gravámenes sobre los activos de la emisora y porcentaje que representan capital contable.

2.10 En su caso, proyecto del acta de asamblea general extraordinaria u ordinaria de accionistas, que habra de acordar el aumento de capital y la correlativa emisión de acciones que serán objeto de oferta pública, y, en su oportunidad, de la primera de ellas, testimonio notarial o copia certificada de la escritura respectiva.

2.11 Cuando la solicitante tenga o adquiera el carácter de controladora, además deberá proporcionar:

2.11.1 Relación de sociedades controladas indicando el porcentaje de participación accionaria en cada una de ellas y el tanto por ciento que dichas inversiones representadas en su capitales social y contable.

2.11.2 Una lista de las cinco sociedades controladas más importantes en función del porcentaje de capital social y reservas invertido en cada una de ellas, indicando porcentaje accionario que detente en las mismas y las principales actividades que desarrolla.

3. Documentación e Información de carácter económico.

3.1 Estudio Técnico - Económico de la emisora. Conteniendo:

-Actividades

-Instalaciones Fabriles

- Produccion
- Materias Primas
- Mercado
- Tecnologia
- Fuerza Laboral
- Estructura Organizacional
- Perspectivas
- Objetivos de la emisora

3.2 Información Técnico - Económica (en formato)

4. Documentación e Información de Caracter Financiera, en los casos de empresas controladoras puras, la información se presentará consolidada.

4.1 Estados Financieros de la sociedad, sin consolidar de los últimos 3 ejercicios sociales.

4.2 Resumen de avalúos de activo fijo (en caso de revaluar costos específicos)

4.3 Breve información sobre la situación fiscal de la sociedad, en caso de contar con impuestos o beneficios especiales.

4.4 Destino de fondos provenientes de la colocación, con programa de inversiones trimestral, excepto en ofertas secundarias.

4.5 Política futura de dividendos

4.6 Ejemplar del periódico oficial del domicilio de la sociedad, donde se haya publicado el último balance general aprobado por la asamblea de accionistas y sus notas aclaratorias

4.7 Copia del informe del consejo de administración del último ejercicio social

4.8 Relacion de inversiones permanentes en compañías subsidiarias y asociadas que figuren en Balance General del último ejercicio social, o en su caso, el estado de situación financiera de fecha mas reciente.

Tratandose de Oferta de Acciones de Empresas Inscritas con Anterioridad, la Informacion a enviar, sera la consignada en los numerales 3.2 y 4.4

5. Documentacion e informacion de la Oferta Publica y Colocacion de las acciones.

5.1 Programa de Colocacion

5.2 Proyecto de Contrato de Colocacion

5.3 Proyecto de Contrato de Sindicacion (en su caso)

5.4 Proyecto de aviso de oferta publica de las acciones

5.5 Proyecto del prospecto de colocacion

5.6 Cinco ejemplares del prospecto de colocacion, que incluya correcciones resultantes de la revision.

6. Notas Complementarias

6.1 La Documentacion requerida, excepto el proyecto y ejemplar aprobado del prospecto, legalmente facultado para promover y tramitar la solicitud.

6.2 La CNV se reserva el derecho de requerir informacion adicional y las aclaraciones que estime procedentes, para resolver acerca del registro y autorizaciones.

La CNV puede requerir informacion adicional y las aclaraciones que estime convenientes para resolver sobre el registro

Para inscribirse en el RNVI, el intermediario entrega la documentación requerida a la CNV, donde se registra y analiza. En caso de que la documentación se presenta en forma incompleta o deficiente, las observaciones serán reportadas al intermediario quien las aclarará y/o resolverá con la documentación completa. La CNV elaborará un dictamen que será enviado para su aprobación a la junta de gobierno de la misma.

IV.9.1 El Prospecto.

Una empresa que desea financiarse mediante una distribución pública de valores deberá elaborar un prospecto. Este es un documento detallado donde se describe a la compañía: sus activos, capitalización y aspectos tales como el destino que se dará a los ingresos provenientes de la venta de acciones descritas en el prospecto y las características de oferta.

Antes de ofrecer los valores, el intermediario puede tratar de sondear el mercado para determinar si su emisión encontrará compradores. Para ello, utilizará un prospecto preliminar, donde a diferencia del prospecto definitivo, no se especifican ciertos datos, tales como el precio y número de los valores emitidos.

IV.9.2 Listado Previo.

El momento en que una empresa decide salir al mercado, puede ser un factor clave para el éxito de la colocación. Para obtener una mayor flexibilidad al respecto, la empresa puede recurrir al listado previo, lo que le permitirá realizar anticipadamente sus trámites de inscripción y contar con un registro vigente en el momento en que las condiciones del mercado sean más favorables.

Durante el periodo que la empresa se mantiene en listado previo, adquiere la obligacion de actualizar sus datos proporcionando informacion periodica ello constituye una ventaja adicional toda vez que puede ser utilizado como una etapa de entrenamiento para la elaboracion de la informacion requerida.

IV.9.3 Inscripción de la BMV.

El procedimiento de inscripcion en la BMV, suele ser realizado simultaneamente a la inscripcion en la CNV. El intermediario hace entrega de la solicitud y se entrevista con funcionarios de la BMV la documentacion es revisada y, una vez completa, enviada el asesor legal.

Para emitir su opinion respecto a la empresa, la BMV elabora un estudio tecnico y un dictamen juridico, adicionalmente efectuara una visita a la empresa y se entrevistara con el intermediario. De ser aprobada la solicitud, dara aviso a la empresa y al CNV, la cual ratificara, en su caso, dicha aprobacion.

La inscripcion al igual que los estudios elaborados por la CNV y la BMV, implican el pago de cuotas que se liquidan al hacer la solicitud, una vez registradas las emisoras deberan pagar anualmente una cuota de refrendo.

IV.9.4 Divulgación Continua por Parte de Emisoras Inscritas.

Las empresas que cotizan en el mercado, tienen la obligación legal de mantener un perfil veraz y actualizado de su situación ante el público. Lo que implica mantener a los accionistas debidamente informados sobre los asuntos de la emisora, proporcionándole información requerida a la CNV y a la BMV. Ello conducirá a un mercado más transparente y al fortalecimiento en la confianza al público.

IV.9.5 Requisitos Cuantitativos para la Inscripción en el Mercado Intermedio

Para participar en el Mercado Intermedio, las emisoras deberán cumplir con los requisitos establecidos, los cuales incluyen parámetros relativos a:

- El historial de operación de la empresa.
- Capital contable
- Difusión accionaria, es decir, el número de acciones en poder del público.
- Número de accionistas.

Su establecimiento promoverá la obtención de numerosas ventajas para los diversos participantes en el mercado. La protección al público inversionista se verá fortalecida al garantizarse niveles mínimos de calidad financiera y calidad administrativa en las empresas inscritas, así como estimular la liquidez de sus títulos.

Lo anterior repercutirá favorablemente en las emisoras al conducir a una mayor aceptación y demanda de sus títulos por parte del público. Adicionalmente, al propiciarse una mayor liquidez y operatividad en el mercado, las emisoras encontrarán condiciones más favorables por la obtención de fondos.

Al establecer parámetros claros de diferenciación entre el mercado principal y el intermedio, los requisitos facilitarán la adopción de reglas adecuadas a las necesidades de los participantes de cada sección, facilitando la adopción de políticas de información consistentes con las características de las emisoras y estimulando las actividades de análisis, donde se podrán desarrollar análisis comparativos de empresas.

IV.10 Instructivo Para Solicitar la Inscripción de Acciones en la Sección de Valores del Registro Nacional de Valores e Intermediarios

1. Solicitud por escrito de la Sociedad Emisora, que deberá reunir como mínimo, los siguientes datos:

1.1 Denominación y domicilio de la sociedad

1.2 Nombre y personalidad del representante de la sociedad emisora, legalmente facultado para promover y tramitar la solicitud; debiendo acreditar su personalidad mediante poder inscrito en el Registro Público de la Propiedad y de Comercio.

- 1.3 Numero y características de las acciones representativas del capital de la sociedad, especificándose, valor nominal, serie y clase de acciones y en su caso, aquellas cuya inscripción se requiere.
- 1.4 Numero y características de las acciones cuya autorización de oferta pública y solicita, indicando la clase de la oferta (primaria, secundaria, mixta).
- 1.5 Fecha de la solicitud y firma de representante de la sociedad emisora
- 1.6 Denominación del intermediario autorizado por la emisora, para promover y tramitar la solicitud ante la Comisión Nacional de Valores, así como nombre de representante de la intermediaria legalmente facultada para representarla
- 1.7 Firma del representante de la sociedad emisora y de la intermediaria

IV.10.1 Documentación e Información de Caracter Jurídico.

1. Copia del acta de sesión del Consejo de Administración de la sociedad, en la que se haya acordado inscribir las acciones en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios, en todo caso, esta copia deberá certificarse por el Secretario del Consejo.
2. Testimonio notarial o copia certificada de la escritura constitutiva de la sociedad, así como de los instrumentos públicos en que se hagan constar las reformas a sus estatutos sociales; en todo caso, deberán incluirse sus datos de inscripción en el Registro Público de la Propiedad y del Comercio respectivo y, cuando sea necesario, en otros registros competentes.

3. Testimonio notarial, copia certificada notarialmente o por el Secretario del Consejo de Administracion de la sociedad de las actas de Asambleas Generales Ordinarias de Accionistas, en lo conducente a la aprobacion de los estados financieros correspondientes a los ultimos tres ejercicios sociales o desde su constitucion si la Sociedad tiene una antigüedad menor.

4. Copia de la lista de accionistas asistentes a la ultima Asamblea, firmada por los escritadores, indicando a quienes representan, con cuantas acciones y el total de las acciones representadas.

5. Relacion de las personas que integran el Consejo de Administracion, de los Comisarios y, en su caso, de los Comites Ejecutivos, asi como de los principales funcionarios de la sociedad, indicando la fecha en que fueron electos o designados y su antigüedad dentro de la empresa.

6. Certificacion del Secretario de Consejo de Administracion de la sociedad, en la que manifieste que los libros de actas de asambleas, de sesiones del consejo y de registro de acciones nominativas, se hallan actualizados.

7. Ejemplar cancelado o copia fotostatica de los titulos definitivos o certificados provisionales de las acciones de la sociedad, por anverso y reverso.

8. Informe de los créditos celebrados en los que se establezca la obligación de conservar determinadas proporciones en la estructura financiera de la sociedad o se limite en alguna forma el reparto de dividendos.
9. Informe acerca de gravámenes impuestos sobre los activos de la sociedad emisora y porcentaje que aquellos representan en su capital contable.
10. En su caso, proyecto de acta de la Asamblea General Extraordinaria u Ordinaria de Accionistas que habrá de acordar el aumento de capital y la correlativa emisión de acciones que serán objeto de oferta pública y, en su oportunidad de la primera de ellas, testimonio notarial o copia certificada de la escritura respectiva, con datos de inscripción en el Registro Público de la Propiedad y del Comercio en su domicilio social.
11. Cuando la solicitante tenga o adquiera el carácter de controladora, además de los anteriores, deberá proporcionar:
 - Relación de sociedades controladas indicando el porcentaje de participación accionaria en cada una de ellas y el tanto por ciento de dichas inversiones que representan en sus capitales social y contable.
 - Una lista de las cinco sociedades controladas más importantes en función de porcentaje del capital social y reservas invertido en cada una de ellas, indicando porcentaje accionario que detente en las mismas y las principales actividades que desarrolle.

IV.10.2 Documentación e Información de Carácter Económico.

Estudio técnico - económico de la sociedad emisora, elaborado por la casa de bolsa encargada de la colocación, que como mínimo deberá contener:

- a) Actividades.- Descripción de las actividades a que se dedica la emisora, indicando las principales líneas de productos que elabora con especificación, en su caso, de las respectivas marcas y nombres comerciales
- bi) Instalaciones Fabriles - Numero y ubicación de las plantas industriales, capacidad de producción de cada una de ellas y la proporción que es aprovechada a la fecha de la solicitud, descripción general de la maquinaria señalando su origen.
- c) Producción.- Estado que contenga en forma resumida los volúmenes de producción y de venta a precio de costo, analizando por líneas de productos, que comprenda los últimos tres ejercicios sociales o desde la fecha en que la sociedad haya iniciado sus operaciones, si esta fuere menor.
- d) Materias Primas - Informe acerca del suministro de las materias primas utilizadas para la elaboración de sus productos.

**ESTA TESIS NO DEBE
SALIR DE LA BIBLIOTECA**

- e) Mercado.- Señalar el mercado de los productos de la sociedad emisora, consumidores, competencia (importancia de la empresa frente a otras del mismo ramo), posición en el mercado, penetración y mercado potencial, volúmenes de importación y exportación en los últimos tres años, así como sus canales de distribución y venta.
- f) Tecnología.- Asistencia técnica que recibe la sociedad emisora, señalando quienes son sus prestatarios y su nacionalidad; patentes y licencia de fabricación, número de contrato(s), tipo, vigencia, número asignado ante el Registro Nacional de Transferencia de Tecnología dependiente de la SECOFI.
- g) Fuerza Laboral - Destacar el número total de sus trabajadores (sindicalizados y de confianza)
- h) Estructura Organizacional.- Organigrama de la empresa.
- i) Perspectivas - Planes de inversiones futuras; de diversificación de sus productos; de expectativas de demanda; de incrementos de la capacidad instalada y aprovechada; de generación de nuevos empleos, etc
- j) Objetivos - Los que persigue la emisora con motivo de la colocación de sus acciones y resultados económicos que con ella pretenden lograrse (con excepción de ofertas secundarias.)

IV.10.3 Documentación e Información de Carácter Financiero.

1. Estados financieros de la sociedad sin consolidar debidamente firmados por funcionario facultado: estado de situación financiera, estado de resultados, estado de cambios en la situación financiera en base a efectivo y estado de variaciones en el capital contable, dictaminados por contador público independiente, incluyendo las notas explicativas y el dictamen explicativas de activo fijo, firmado por perito independiente.
2. Breve información sobre la situación fiscal de la sociedad, en el caso de contar con impuestos especiales o beneficios especiales (subsídios, exenciones u otros)
3. Destino de los fondos provenientes de la colocación de las acciones, señalando en forma detallada su aplicación y acompañado de un programa de inversiones trimestralizado con excepción de ofertas secundarias
4. Un ejemplar de periódico oficial del domicilio de la sociedad, en el que se haya publicado el último balance general aprobado por la asamblea de accionistas, con las notas aclaratorias correspondientes
5. 6 Copia del Informe de Consejo de Administración, presentado a la asamblea de accionistas, correspondiente al último ejercicio social.

- 6 Relación de inversiones permanentes en compañías subsidiarias y asociadas que figuren en el balance general correspondiente al último ejercicio social o, en su caso, en el estado de situación financiera de fecha más reciente, indicando el porcentaje de tenencia en relación con el capital social de cada subsidiaria, su actividad, así como el procedimiento seguido para su valorización.

IV.10.4 Documentación e Información de la Oferta Pública y Colocaciones de las Acciones.

1. La documentación a que se refiere este punto deberá ser enviada conjuntamente con la detallada en los puntos anteriores a excepción de las emisoras que se adecuen a los requisitos que establece la Circular 11-15 publicada en el Diario Oficial del 10 de julio de 1989, las que deberán hacer su envío en los términos y plazos referidos en la propia circular.
2. Programa de colocación, que como mínimo, deberá expresar:
 - a) Número y características de las acciones materia de la oferta pública y el porcentaje que representan del capital social antes y después de la oferta.
 - b) Denominación del intermediario colocador.
 - c) En su caso, denominación de los miembros del sindicato colocador.
 - d) Período tentativo de la colocación.
 - e) Bases para la fijación del precio de las acciones y monto total de oferta.
 - f) Posibles adquirentes de las acciones.

3. Señalamiento de si las acciones materia de la oferta pública estarán representadas por títulos definitivos o certificados provisionales, indicando, en el segundo puesto, la fecha de canje por los títulos definitivos
4. Proyecto de contrato de colocación y, en su oportunidad, copia de un ejemplar debidamente firmado por las partes contratantes
5. Proyecto de contrato de sindicación y, en su oportunidad, copia de cada uno de los ejemplares correspondientes, firmados por las partes contratantes.
6. Proyecto de aviso de oferta pública de las acciones que, en todo caso, deberá contener el último párrafo de artículo 14 de Ley de Mercado de Valores.
7. Proyecto de prospecto de colocación (tres ejemplares para su revisión) cuyo contenido mínimo deberá ser el siguiente:
 - a) Caratula, misma que deberá expresar, invariablemente, el número y características de las acciones; su precio unitario y el importe total de la oferta; la enumeración genérica de los posibles adquirentes de los títulos, el periodo de la colocación, la denominación del intermediario colocador y en su caso de los miembros del sindicato correspondiente, si como la fecha del prospecto y la autorización de la oferta.

b) Índice, el cual deberá mencionar como primer capítulo los datos relativos a la emisión, como segundo capítulo los datos relativos a la empresa y por último en el tercer capítulo la información financiera.

8. Información que deben contener los prospectos para el Mercado Intermedio

I. Caratula

- Número y características de las acciones
- Precio Unitario
- Importe total de la oferta
- Enumeración genérica de los posibles adquirientes de los títulos
- Periodo de la colocación
- Denominación de Intermediario colocador y, en su caso, de los miembros del sindicato correspondiente
- Fecha de prospecto y la autorización de la oferta
- Fecha de la autorización de la oferta

II. Datos relativos a la emisión

- Tipo de valor
- Tipo de oferta
- Destino de los fondos
- Número de acciones ofrecidas
- Serie

- Precio de colocacion
 - Valor Nominal
 - Monto de la oferta
 - Capital Social Actual
 - Fijo
 - Variable
 - Numero Actual de Acciones y, en su caso, division por series
 - Capital Social despues de la colocacion : 1_
 - Porcentaje que representa la colocacion del capital social : 2_
 - Clave de pizarra
 - Multiplo precio-utilidad : 3_
 - Ultimo ejercicio dictaminado
 - Ultimos doce meses (al...)
 - Del mercado
 - De la rama
 - Relacion precio-valor en libros : 3_
 - Ultimo ejercicio dictaminado
 - Ultimos doce meses (al...)
 - Del mercado
 - De la rama
- 1_ : Aplicable solo en caso de ofertas primarias
- 2_ : En los casos de oferta primaria, referido despues de su colocacion
- 3_ : Determinados en base a Informacion consolidada

3 - Datos Relativos a la Empresa.

- Denominacion social

- Antecedentes

 Todos los datos referentes a su escritura constitutiva y sus reformas

- Objeto Social

- Actividad Principal

- Domicilio social y direccion de sus oficinas principales

- Estructura organizacional (organigrama)

- Estructura capital social

 - Monto de capital social

 - Numero de acciones, series, etc.

 - Porcentaje de participacion extranjera (en su caso)

 - Modificaciones, especificando fecha de asamblea en la que se decreto el aumento, capita inicial, aumento, capital final, y origen del aumento.

- Consejo de administracion

 Mencionar fecha de asamblea en que fue designado

- Principales funcionarios a nivel directivo

 Mencionar puesto y antiguedad en la sociedad (En caso de controladoras puras sin funcionarios, mencionar los encargados de proporcionar informacion)

- Trayectoria de la sociedad

 Mencionar los resultados obtenidos en los Ultimos 5 años por ventas y utilidades, asi como programas de expansion cubiertos.

- Política de dividendos histórica (5 años) y futura
- Participación en el mercado de valores (en su caso)
 - Valores inscritos. Fechas de registro
 - Fecha de registro CNV
 - Fecha de registro BMV
 - Movimiento bursátil y fuente de donde se tomaron los datos
- Situación fiscal (En el caso de tener situación especial)
- Empresas subsidiarias (Mencionar solo aquellas en las que la tenencia sea mayor al 51%)
 - Denominación
 - Actividad

Porcentaje de tenencia

Mencionar en base a actividad y de mayor a menor tenencia, separando las directas de las indirectas en su caso (si es indirecta, mencionar a través del cual obtiene el porcentaje accionario)

- Productos
 - Actividades principales y/o tipo de servicio
 - Principales materias primas y su procedencia (Si es controladora pura mencionar a nivel grupo)
 - Mercado
 - Participación en el mercado nacional por actividad principal
 - Principales competidores
 - Exportaciones
 - (Si es controladora pura mencionar a nivel grupo)

- Plantas o Fabricas

- Nivel de ubicacion

- Capacidad Instalada ultimos dos años

- (Si es controladora para mencionar a nivel grupo, aclarando aqui, subsidiaria pertenece).

- Asistencia Tecnica

- Empresas que la proporciona y pais de origen, de contratos vigentes, tipo, vigencia de registros.

- (Si es controladora para mencionar a nivel grupo)

- Recursos Humanos

- Total de empleados

- Cuantos confianza, cuantos sindicalizados

- Contrato colectivo

- Sindicato, afiliacion

- Programas de capacitacion

- Huelgas

- (Si es controladora para mencionar a nivel grupo)

- Proyectos

- Programas de Inversion

4.- Informacion Financiera

- Ultima Informacion financiera dictaminada

- Ultima Informacion financiera trimestral

Actualmente se solicitan 5 ejemplares del prospecto de colocación impreso que incluya las correcciones a las observaciones señaladas, como resultado de la revisión efectuada por este organismo, los cuales deberán proporcionarse a la C. NV dentro de los 5 días anteriores a la oferta pública.

CONCLUSIONES

El mercado intermedio ha sido concebido como un instrumento de política económica y de desarrollo, que representa un importante esfuerzo del sector financiero mexicano para aumentar sus niveles de competitividad, expresada en la incorporación de nuevos instrumentos y mecanismos de negociación, la mayor utilización de la automatización para garantizar la eficiencia y menores costos, la búsqueda de procedimientos que hacen más transparente la formación de precios de los valores, así como el reforzamiento de las reglas de negociación.

Actualmente se dan diversas condiciones muy importantes para la instrumentación de este mercado: Existen modernas tecnologías que proveen de gran información y difusión en tiempos muy cortos a todos los participantes, lo que representan una ventaja en la disseminación de las cotizaciones en la difusión de la información de las empresas, etc.

Existe también un potencial importante en carteras de empresas e inversionistas, que están demandando emisoras de menor tamaño, tanto a nivel nacional como a nivel internacional. Hay inversionistas del exterior que consideran que las emisoras en las que han participado durante mucho tiempo ya les han dado muy buenos resultados, pero consideran que como un esquema de diversificación, podrán participar en otro tipo de empresas. Del mismo modo las condiciones son propicias en el mercado de valores debido a los costos de capital y a la posibilidad que ahora ofrecen las distintas clases de instrumentos; es decir, que una empresa

mediana que ya estuviera financiando via deuda de largo plazo obviamente podria tomar como siguiente paso la emision de titulos accionarios.

Las condiciones en que se desenvuelven las empresas medianas, son dignas de consideracion, obviamente, ante una mayor competencia. La distancia entre el tamaño de estas ultimas y las empresas grandes, asi como su proliferacion y diversificacion se hacen cada dia mayores y mucha veces se esta dejando a este tipo de empresas desprotegidas y sin posibilidad de financiamiento, especialmente via capital.

Con el nuevo mercado, se pretende facilitar recursos financieros para la modernizacion, tanto de la estructura productiva, como la de personal y tecnologica de las empresas; se contribuye a ampliar los plazos y a reducir los costos de financiamiento, se aumenta la movilizacion de recursos a nivel regional y se fortalece la banca de inversion.

Es claro que la disponibilidad de recursos financieros no es el unico elemental que obstaculiza la buena marcha de los pequeños y medianos negocios, pero la utilizacion de este tipo de recursos puede contribuir a superar los problemas que enfrenta su consolidacion y expansion. La recuperacion economica y el abatimiento a la inflacion observados en los años recientes, han creado condiciones para ampliar la disponibilidad de recursos financieros y disminuir el costo de credito; sin embargo, estos siguen siendo insuficientes y ademas los costos de capital aun son altos.

En terminos generales, la empresa mediana en Mexico tiene una buena representatividad numerica en el total de establecimientos, es una importante generadora de empleos, tiene un

impacto regional muy relevante, tiene una amplia cobertura de áreas productivas en diferentes ramas y actividades económicas y es un importante apoyo para el desarrollo económico del país. Sin embargo, podemos decir que este es un sector que tiene una amplia necesidad de modernización ante la competencia: requiere asimismo, superar problemas de organización y administración, racionalizar recursos humanos y tecnológicos y mejorar la capacidad financiera para modernizarse. De igual manera, enfrenta altos costos que reducen su competitividad, tiene acceso limitado y, en algunos casos costoso, a las fuentes tradicionales de financiamiento.

Por otra parte, no obstante a todo lo anterior, aun considerando que la mayor parte del sector de medianas empresas cuenta ya con un tipo de administración profesional, debemos considerar el hecho de que muchas de estas empresas operan con una administración de tipo familiar. Esto implica de alguna manera un obstáculo para lograr las perspectivas que se tienen del Mercado Intermedio, ya que muchas empresas con este carácter, difícilmente permitirán la entrada a nuevos participantes en el manejo y en las utilidades del negocio que les ha pertenecido, incluso algunos casos, desde varias generaciones anteriores.

Lo que se busca con el Mercado Intermedio, es hacer llegar de socios a las empresas en lugar de acreedores, el impulsar a las empresas a que tengan una administración más profesional y capaz de enfrentar la competencia internacional. Y no solo eso, sino también que en ellas surja una visión a futuro: es decir, que aprendan a hacer planeación estratégica, lo que implícitamente representa por la situación de la empresa a largo plazo, la implantación en México de Mercado Intermedio está diseñada para ayudar a resolver los problemas de financiamiento que actualmente enfrentan las empresas medianas y representa un motivador

para que estas empresas se inclinen por establecer un tipo de administracion cada vez mas profesional y estructurada.

Se puede fundamentar lo anterior si tomamos en cuenta que, al diseñar el Mercado Intermedio, se presto especial atencion a la incorporacion de mecanismos que faciliten el acceso a empresas con menor tamaño y experiencia en el mercado de valores, y que aseguren, simultaneamente, la calidad de los valores negociados. Con ese proposito se redujeron los costos de emision y se simplificaron los requerimientos de informacion periodica enfatizando la calidad de la misma. Adicionalmente, se pretende mecanismo para promover la liquidez de las acciones en este mercado.

Por eso el nuevo mercado representa un estímulo a la profesionalizacion en la administracion de la empresa ya que al colocar sus acciones entre el publico inversionista, la empresa adquiere responsabilidad ante el mismo, lo que la induce a mejorar su planeacion y sus sistemas de informacion. Por otra parte al estar cotizando sus acciones en el mercado de valores, una empresa bien administrada, con facilidad para crecer en forma sana y equilibrada, mejora su imagen y fortalece su posicion ante proveedores, clientes y bancos.

A su vez la exencion de pago del impuesto sobre la renta a los ingresos obtenidos con motivo de la enajenacion de titulos - valores, cuando la operacion se realice en el país a traves de la bolsa, representa una gran atraccion para aquellas empresas con deseos de emprender un nuevo tipo de planeacion financiera que las lleve, tanto a optimizar como hacerse llegar de mas recursos y ampliar su capital.

A decir por lo funcionarios de la Bolsa Mexicana de Valores encargados de la implantacion de el Mercado Intermedio, este lograra consolidarse en un periodo aproximado de dos años. Esta consolidacion del nuevo mercado dependera de diversos factores, principalmente de la buena difusion que se le de, asi como la impartieron de capacitacion de los aspectos bursatiles fundamentales a las empresas medianas interesadas